



FOTOGRAFIE: ©KITTYFLY / SHUTTERSTOCK.COM



FOTOGRAFIE: ©ZIKG / SHUTTERSTOCK.COM

7 Geven bedrijven niet veel te weinig informatie over hun klanten?
“Dat is zeker een probleem. In jaarverslagen

lees je pagina's vol over omzet, marges en groei, maar zelden iets over klantgedrag. Hoeveel kost een nieuwe klant? Hoelang blijft hij? Waarom stapt hij op? Komt hij nog terug? Je leest het amper.

Wil je wél iets weten, dan begint het speurwerk. Als je goed zoekt, is er vaak best wat te vinden. Het zou helpen als bedrijven de publicatie van klantgegevens serieuzer nemen.

Beleggers kunnen hier ook zelf actiever in worden. Vraag het gewoon op de aandeelhoudersvergadering: hoe meten jullie klantloyaliteit? Wat zijn de cijfers over klantverloop? Hoelang blijft een klant gemiddeld? En misschien wel het belangrijkste: is het voor het bedrijf zelf een belangrijke

**'JE MOET NIET
KIJKEN NAAR
WAT IETS NU
OPLEVERT,
MAAR NAAR
HOE ROBUUST
DE
KASSTROMEN
BLIJVEN DE
KOMENDE VIJF
TOT TIEN JAAR'**

prestatie-indicator of niet?

Je zult merken: als het management goed is, weten ze dit. Dan krijg je een inhoudelijk verhaal. En als ze ontwijken of vaag blijven, dan weet je genoeg. Want als je zelf niet weet waarom klanten bij je blijven – hoe kun je dan ooit weten hoe je waarde creëert?”

8 Wat zou je particuliere beleggers aanraden om morgen anders te doen?

“Begin eens met niet alleen naar omzetten, marges of koers-winstverhoudingen te kijken, maar naar de klant. Vraag je af: hoe groot is de kans dat een klant wegloopt als hij een betere aanbieding krijgt? Die ene vraag zegt vaak meer over de waarde van een bedrijf dan al de ingewikkelde financiële ratio's. Ze dwingt je na te denken over hoe stevig de relatie is – en hoe bestendig de kasstroom.

Je hebt daar niet eens veel cijfers voor nodig. De veel aangehaalde belegger Peter Lynch zei het al: kijk om je heen. Als klant voel je vaak zelf of er frictie zit of niet.”

9 Hoe kijk je aan tegen waardering? Veel van deze 'verborgen monopolies' zijn immers niet goedkoop.

“Je hoort het vaak: ‘mooi bedrijf, maar te duur’. Ja, je betaalt vaak een hogere multiple, maar die weerspiegelt ook de kwaliteit en voorspelbaarheid van de kasstroom. Je moet dus niet kijken naar wat iets *nu* oplevert, maar naar hoe robuust de kasstromen de komende vijf tot tien jaar blijven.

Veel waarderingsmodellen zijn daar te voorzichtig in. Ze gaan uit van normalisatie: groei en marges zullen wel afnemen. Maar bij bedrijven met hoge klantfrictie zie je juist het tegenovergestelde: die hebben de bijzondere eigenschap gestaag door te groeien.

Dus ja, het lijkt soms duur, maar als de kasstroom stabiel verder groeit, is dat vaak meer dan terecht. Dat betekent niet dat je alles blind kunt kopen. Je moet scherp blijven: weet ik echt waarom klanten loyaal blijven?”

10 Als we op basis van jouw filter een aandelenportefeuille samenstellen, doet deze het dan beter dan de markt?

“Die kans is aanzienlijk. Niet per maand of per kwartaal – dat is ruis. Maar over tien jaar presteer je hoogstwaarschijnlijk beter. Niet alleen is dat terug te zien in de daadwerkelijk behaalde rendementen van portefeuilles met deze aanpak, maar belangrijker nog: het is logisch. Wie belegt in bedrijven met stevige klantbinding, voorspelbare kasstromen en hoge frictie, bouwt een portefeuille die minder gevoelig is voor hypes. Aandeelhouders van zulke bedrijven slapen dan ook beter.”

