

Ondernemend duurzaam

Februari 2026

Uitsluitend voor Professionele Beleggers



Andeelhouderswaarde verhogen in Japan

De afgelopen jaren heeft Van Lanschot Kempen Investment Management het engagement met Japanse bedrijven opgevoerd. Het doel was om de efficiënte inzet van kapitaal te vergroten, de governance te verbeteren en het rendement voor aandeelhouders te verhogen. De constructieve gesprekken, gevoerd door leden van de Kempen Global Small Cap-strategie, draaiden vooral rond effectief gebruik van kapitaal en transparante communicatie. Dat is ook de rode draad in de drie case studies in deze Ondernemend Duurzaam.

Seria: focus op inkoop van aandelen

Onze gesprekken met **Seria**, een detailhandelsbedrijf dat de landelijke keten van '100 yen'-winkels exploiteert, laten goed zien welke uitdagingen er zijn als je probeert het kapitaalbeleid te beïnvloeden en welke doorbraken er ook kunnen worden bereikt.

Goed bestuur ('Governance') draait om de manier waarop bedrijven keuzes maken, hun kapitaal inzetten en er voor zorgen dat het management zich richt op het langetermijnbelang van alle betrokkenen. Daarom is de 'G' bij duurzaam beleggen minstens zo belangrijk als de andere onderdelen van 'ESG'. Sterk en doeltreffend bestuur vormt de basis voor verantwoord financieel beleid, duidelijke verantwoordelijkheden en een heldere strategie.

Actieve aandeelhouders, wanneer zij daartoe door beleggers zijn gemachtigd, kunnen via engagement invloed uitoefenen op vraagstukken rond governance. Zo kan een dialoog bedrijven stimuleren om betere beslissingen te nemen over de besteding van middelen, het toezicht op de bedrijfsvoering en de beloning van aandeelhouders.

We richtten ons in de gesprekken met Seria vooral op het beleid rondom aandeleninkoop en de corporate governance. Het management was aanvankelijk terughoudend met aandeleninkoop vanwege zorgen over de liquiditeit en de concentratie van bezit in familiehanden. In onze gesprekken wezen wij nadrukkelijk op de nadelen van een langdurig inkoopproces waarbij voornamelijk van de familie – nazaten van de oprichter – aandelen worden gekocht. Het bedrijf loopt dan het risico in een langdurige periode van onderprestatie te belanden.

Een belangrijk moment was onze beslissing om op een aandeelhoudersvergadering tegen de CEO te stemmen. Daarmee zetten we onze gesprekken verder kracht bij. Uiteindelijk heeft onze betrokkenheid ertoe geleid dat Seria een aanzienlijke aandeleninkoop van 16% heeft goedgekeurd. Hiermee kwam het belang van de oprichter meer in evenwicht met dat van de aandeelhouder, onder meer doordat het winstpotentieel per aandeel werd vergroot. Daarnaast toont het bedrijf steeds meer bereidheid om hogere dividenden uit te keren en streng op de kosten te blijven letten.

Kuraray: transparantie en herziening van portfolio

Het engagement met chemieproducent **Kuraray** ging verder dan alleen het rendement op kapitaal. Wij pleitten ook voor meer kapitaalefficiëntie, sterk bestuur en meer oog voor de belangen van aandeelhouders. Tegelijkertijd wilden wij de onderneming aanzetten de bedrijfsportfolio te herzien, en dan vooral om de bloostelling aan standaard producten (die minder winstgevend zijn) te verlagen. Ook het afstoten van kruisparticipaties stond op onze lijst.

Daarnaast maakten wij ons sterk voor substantiële aandeleninkopen en een verbeterde communicatie: dat laatste zou kunnen worden bereikt door het beschikbaar stellen van materiaal en webcasts van de resultaten in het Engels. Op bestuursniveau drongen we bij Kuraray aan op een intensievere betrokkenheid bij de kapitaalmarkten, een bredere samenstelling van het bestuur en betere afstemming van beloningen op financiële en ESG-prestaties.

Onze inzet, samen met die van andere beleggers, droeg er uiteindelijk toe bij dat Kuraray een aandeleninkoop van JPY 30 miljard heeft uitgevoerd. Belangrijk is dat Kuraray's bestuur ook gehoor heeft gegeven aan onze oproep voor duidelijke doelstellingen ten aanzien van het rendement op eigen vermogen. De bereidheid van het bedrijf om het meerjarenplan aan te passen en het aandeleninkoopprogramma uit te breiden, laat zien dat de onderneming een nieuwe mate van openheid en flexibiliteit hanteert.



“

Wij pleitten voor meer kapitaal-efficiëntie, sterk bestuur en meer oog voor de belangen van aandeelhouders.

Takuma: sterke stijging aandeelhouderswaarde

Ook bij **Takuma**, een ingenieursbedrijf gespecialiseerd in installaties, gingen we het gesprek aan om het bedrijf te bewegen actie te ondernemen om de onderwaardering van hun aandelen tegen te gaan. We stelden een robuust aandeleninkoopprogramma voor, samen met een doordacht beleid rondom het totaalrendement voor aandeelhouders. Daarnaast adviseerden we om kruisparticipaties af te bouwen en vroegen we het bedrijf het minimum dividendrendement te verhogen.

Takuma reageerde met een meerjarenplan waarin een aandeleninkoop en nieuwe doelstellingen voor het rendement op eigen vermogen werden opgenomen. Na verdere gesprekken en een perceptieonderzoek ging het bedrijf zelfs nog een stap verder en breidde het aandeleninkoopprogramma uit tot meer dan 11% van de uitstaande aandelen. Ook werd onze belangrijkste contactpersoon bij Takuma, die een sleutelrol speelde in deze hervormingen, gepromoveerd tot CEO. Dat zagen wij als een erkenning van het belang dat het bedrijf hecht aan investeerdersrelaties en verbetering van governance.

De effecten van deze hervormingen waren enorm. De aandelenkoers van Takuma steeg in 2025 met maar liefst 50%. Duidelijk was dat de markt de verbeterde kapitaaldiscipline en operationele verbeteringen zeer waardeerde.

Conclusie

In alle drie de gevallen hebben we bijgedragen aan verbeteringen op het gebied van goed bestuur, het toewijzen van kapitaal en het verhogen van de aandeelhouderswaarde. Dit benadrukt hoe actief aandeelhouderschap kan helpen om duurzame waarde te creëren voor alle betrokkenen. Bovendien blijkt hieruit dat gerichte en doordachte betrokkenheid daadwerkelijk verschil kan maken in de manier waarop Japanse bedrijven opereren: zij blijken bereid de discipline rond governance aan te scherpen en de kapitaalallocatie en aandeelhouderswaarde steviger op de agenda te verankeren.

Disclaimer

Van Lanschot Kempens Investment Management NV heeft een vergunning als beheerder van diverse ICBE's en ABI'en is bevoegd om beleggingsdiensten te verlenen en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Dit document dient slechts ter informatie. De inhoud is niet bedoeld als beleggingsadvies, biedt onvoldoende informatie om een beleggingsbeslissing te kunnen nemen en dient ook niet te worden beschouwd als een aanbod of als een uitnodiging om enige van de hierin genoemde financiële instrumenten te kopen of te verkopen.

Als vermogensbeheerder kan VLK IM beleggingen hebben, over het algemeen ten behoeve van derden, in financiële instrumenten die in dit document worden genoemd, en het kan op elk moment besluiten om koop- of verkooptransacties uit te voeren in deze financiële instrumenten. Dit document is onafhankelijk van de genoemde bedrijven geproduceerd, en de hierin vervatte opvattingen zijn geheel die van VLK Investment Management. Dit document bevat geen beleggingsadvies, geen beleggingsaanbeveling, geen onderzoek of een uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen, en mag niet als zodanig worden geïnterpreteerd. De in dit document geuite meningen zijn onze meningen en opvattingen op die datum alleen. Deze kunnen op elk moment zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Algemene risico's om rekening mee te houden bij beleggingen in small-cap strategieën

Alle beleggingen zijn onderhevig aan marktfluctuaties. Beleggen in een small-cap strategie kan onderworpen zijn aan landenrisico, aandelenmarktrisico's en risico's van small-cap bedrijven, die een negatieve invloed kunnen hebben op de prestaties. Onder uitzonderlijke marktomstandigheden kunnen deze specifieke risico's aanzienlijk toenemen. Potentiële beleggers dienen zich ervan bewust te zijn dat veranderingen in de feitelijke en waargenomen fundamentelementen van een bedrijf kunnen leiden tot veranderingen in de marktwaarde van de aandelen van dat bedrijf. Aandelen van bedrijven met een kleine marktkapitalisatie zijn doorgaans volatieler dan aandelen van middelgrote en grote bedrijven en kunnen ook minder liquide zijn.

Beleggen brengt risico's met zich mee, u kunt uw inleg verliezen. De waarde van uw beleggingen is mede afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Gebruik van beleggingscases en individuele holdings

Eventuele verwijzingen naar specifieke deelnemingen, operationele partners of andere entiteiten zijn uitsluitend bedoeld ter illustratie van de beleggingsbenadering van het fonds. Deze verwijzingen vormen geen aanbeveling om financiële instrumenten die verband houden met deze entiteiten te kopen of te verkopen. VLK Investment Management kan posities hebben in de genoemde bedrijven of activa.



**VAN LANSCHOT
KEMPEN**

INVESTMENT MANAGEMENT

Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

T +31 20 348 80 00

vanlanschotkempens.com/investment-management