

Praktische aspecten van strategische hergroepering

De auteur bespreekt in dit artikel drie vormen van strategische hergroepering. Overnames zijn bedoeld om een bedrijf een zodanige omvang te geven dat optimaal kan worden geconcurrereerd. Het oprichten van joint ventures is een vrijblijvender manier van samenwerken die echter ook met meer organisatorische problemen gepaard gaat. Door de overheid gesteunde technologieprogramma's ten slotte, kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan de versterking van de concurrentiekracht van Europa.

C.J. VAN DER KLUGT*

Inleiding

Bij het onderwerp 'concurrentie en samenwerking' moet ik altijd aan enkele bekende uitspraken denken. De eerste is van Bismarck die zei: "Der Starke ist am besten alleine." En dat is inderdaad een zeer praktisch uitgangspunt. Even realistisch is de Engelse zegswijze die luidt: "If you cannot beat them, join them."

Overnames, desinvesteringen en samenwerkingsverbanden maken deel uit van het normale ondernemingsklimaat. Tempo en omvang variëren in de tijd en worden veelal bepaald door markt, technologie en financiën. Het uitgangspunt is natuurlijk altijd het behouden of verbeteren van de vermogensrentabiliteit, die moet leiden tot een verbetering van de waarde van het aandeel (shareholders-value).

Nu het er naar uitziet, dat de voltooiing van de EG naderbij komt, is er in dit gedeelte van de wereld duidelijk een tempoverhoging in het overnemen en samenwerken te bespeuren. Tegelijkertijd heeft de VS de opkomst meegemaakt van raiders, asset-strippers, leveraged buy-outs, junk bonds en wat dies meer zij. Om het spannend te houden komen de onvermijdelijke Japanners nog voor de dag om alles op te kopen wat Amerikanen lief is, hoewel ook weer niet zo lief dat ze het niet zouden willen verkopen. Het kan zijn dat het vrijheidsbeeld het enige Amerikaanse bezit blijft, maar ik zou er voorshands niet op rekenen.

Ik zal in dit artikel het onderwerp 'strategische hergroepering' in drie onderdelen behandelen, namelijk:

- overnames;
- joint ventures;
- samenwerkingen met overheidssteun.

Overnames

Hoofdmotief voor een overname is eenvoudigweg het vergroten van de kracht van de onderneming, op welk gebied dan ook. Men zoekt bij voorbeeld meer kennis, marktaandeel, productiecapaciteit, groter draagvlak voor

R&D-uitgaven, enzovoorts. Door de verdere internationalisering van de markten is de schaal-economie in een aantal sectoren de laatste jaren een belangrijker element geworden. Naarmate de wereldhandel minder belemmeringen kent, zijn vroegere regionale patronen uitgegroeid tot wereldmarkten. Dat betekent meer en grotere concurrenten en andere prijsstellingen.

Deze aspecten van economische krachtsverhoudingen leiden in feite naar de vraag wat men precies met 'schaal-economie' bedoelt. Voor bedrijven zoals Philips die op grote schaal moeten opereren en bij de koplopers in hun vakgebieden willen of moeten behoren, is het antwoord eenvoudig: wie in het vakgebied de optimale schaalgrootte bereikt, is qua economische kracht toonaangevend. Dit behoeft niet altijd de grootste absolute omvang te betekenen. Het gaat er om dat de omvang ten opzichte van vergelijkbare concurrenten zodanig is dat de laagste kostprijzen en dus de hoogste marges binnen bereik zijn. In de vrije markteconomie zoals wij die kennen, is er geen keuze: men is leider of volger. Wie niet leidt moet volgen en ik vertel niemand van u een geheim als ik eraan toevoeg dat de leiders in dit verband ten opzichte van de volgers geen liefderlijke bedoelingen koesteren.

Al met al is het duidelijk dat overnames een verleidelijk middel zijn of lijken te zijn om de gewenste doelstellingen te bereiken. In de praktijk blijkt dat niet altijd even eenvoudig. Er zijn statistieken die erop duiden dat overnames zeer vaak niet het beoogde effect bereiken; men noemt zelfs een percentage van 60. Maar ja, er zijn vele definities van statistieken. De laatste die ik hoorde, was de vergelijking van de statistiek met een straatlantaarn 's nachts. Een dronkaard ziet er niet méér door, maar het helpt hem overeind te blijven.

Hoe dan ook, het is zeker waar dat men de consequenties van overnames vaak totaal onderschat en te veel aandacht geeft aan de cijfers. Aan de werkelijke inhoud van de overname, namelijk de medewerkers in het betrokken bedrijf, wordt voorbijgaan. Noem het maar zoals u wilt:

* De auteur is president en voorzitter van de Groepsraad van N.V. Philips' Gloeilampenfabrieken

traditie, persoonlijkheid of 'corporate culture' van de overgenomen onderneming. Men verwacht ten slotte een goedlopend geheel te verwerven en dat staat of valt met de mensen in de organisatie. Medewerkers staan niet op de balans, zelfs niet als 'roerend goed'. Hun waarde is ook niet te kwantificeren. Het is echter niet zeldzaam dat een traumatische ervaring als een overname (zeker door een concurrent) nu eenmaal is, een uittocht van personeel tot gevolg heeft. Bovendien zijn het nooit de slechtsten die vertrekken. Legio zijn de gevallen waarin men achteraf een lege huls bleek te hebben gekocht.

Vanuit het oogpunt van gezond financieel beleid moet men stellen dat overnames gefinancierd dienen te worden met eigen vermogen, zeker indien men de bestaande balansratio's wenst te behouden.

Leveraged buy-outs

Op het eerste gezicht lijkt het alsof leveraged buy-outs een nieuwe mode zijn, overgewaaid uit Amerika. In zijn meest eenvoudige vorm is de leveraged buy-out echter een stokoud verschijnsel, namelijk de overname van een bedrijf door medewerkers met geleend geld. Dit kan zeker leiden tot continuïteit van het betreffende bedrijf op een gezonde basis, omdat de betrokkenen zich veel meer met het lot van het bedrijf verbonden voelen en dikwijls een zeer aantrekkelijke mogelijkheid tot vermogensvorming krijgen. Dit was bij voorbeeld het geval bij de Nederlandse Kabelfabriek die door Philips op deze wijze tot tevredenheid van alle partijen is overgedaan.

Deze vorm van strategische hergroepering moet niet worden verward met het opkopen van ondernemingen door tijdelijke consortia van financiers gericht op het 'uitbenen' van een onderneming met het doel een eenmalige maximale winst ten opzichte van een minimaal eigen risico te realiseren. Men lepelt het eigen vermogen schielijk uit het slachtoffer, vervangt dit vermogen door hoogrentende schulden (junk bonds), gebruikt de kasstroom voor de betaling van de woekerreente en ziedaar: de renderende onderneming met een flinke kasstroom is veranderd in een winstloze schuldenaar. Dat laatste is meestal een integraal deel van het overnameplan, omdat het een lepe vorm is ter vermindering van winstbelasting.

De kasstroom wordt dus niet langer gebruikt voor investeringen in vervanging, vernieuwing of innovatie. Maar daarom niet getreurd: de onderneming wordt toch op korte termijn geheel of in stukken op de markt gebracht. Het aantal ondernemingen dat in het laatste jaar in de VS vernietigd of zwaar beschadigd is door deze toverkunsten is zo groot, dat de Amerikaanse wetgever zich publiekelijk en bij herhaling met grote bezorgdheid over dit onderwerp heeft uitgesproken. Men verwacht daar dan ook wettelijke maatregelen tegen deze nogal hardhandige vorm van kapitaalvernietiging.

Een heel nieuw element in dit verband is de ongekend grote omvang die, zacht gezegd onvriendelijke overnames of overvallen kunnen aannemen. De beurswaarde van Shell, Unilever of Philips maakt de heren echt niet aan het schrikken. Het is bij ingewijden bekend dat bij de grote merchant-bankers in de VS enige tientallen Europese ondernemingen op het lijstje staan die mogelijk in de fuik gedreven zouden kunnen worden.

Het positieve effect van dit alles is wel, dat er een welkome grotere 'sense of urgency' ontstaat bij hoger en hopelijk ook lager management in de ondernemingen om zich te beraden op de gang van zaken in hun bedrijven en kritisch te kijken naar hun rendementsprestaties respectievelijk -vooruitzichten. Niet zelden is strategische hergroepering het resultaat van dit proces. Het leidt tot prioriteitsstellingen in activiteiten respectievelijk investeringen, gericht op versterking van de concurrentiepositie van de onderneming c.q. verbetering van het rendement. Desin-

vesteringen, joint ventures en overnames komen in aanmerking om de gewijzigde doelstellingen te bereiken. Op termijn moet een en ander zijn positieve uitwerking hebben op de waarde van het aandeel, uitgedrukt in een aantrekkelijke beurskoers.

Japan

In een beschouwing als deze kan Japan als 'maxi-overnemer' van het moment nauwelijks ontbreken. Alleen al het observeren van de emissie-activiteit op de beurs van Tokio is de moeite waard. In de eerste 8 maanden van 1989 werd er voor \$ 110 miljard geëmitteerd. In New York was dit \$ 20 miljard. In 1986 waren die bedragen nog respectievelijk \$ 32 miljard in Tokio en \$ 68 miljard in New York. Over tempoverhoging gesproken!

De gemiddelde koers/winst-verhouding in Tokio ligt rond de 40, terwijl deze in New York ongeveer 10 is. In Tokio is overigens een koers/winst-ratio van 70 geen uitzondering. Hier spelen duidelijk omstandigheden een rol die in de rest van de wereld niet voorkomen.

Het is bekend dat Japanse ondernemingen op grote schaal aandelen van elkaar hebben, de z.g. 'crossholdings'. Er zijn berekeningen gemaakt die erop duiden dat eliminering van deze invloeden de Japanse koers/winst-verhouding terugschaalt naar herkenbare niveaus. Hoe het ook zij, dergelijke ratio's zijn wel comfortabel voor het vermijden van overnames van buitenaf. Terzelfder tijd is het duidelijk dat zulke ratio's aan de Japanse bedrijven een bijna onbereikbaar voordeel verschaffen als ze zelf op de overnametoer gaan. Naar westerse normen van winstprestatie en -verwachting zijn de Japanse aandelenkoersen volstrekt onverklaarbaar.

Joint ventures

Naast de overname is de combinatie-overname, beter bekend als joint venture, sterk in opkomst. Een veel moeilijker vorm van handelen. Men wordt als het ware verondersteld een huwelijk aan te gaan op dikwijls summiere gronden. Het is dan ook niet te verwonderen dat alle joint ventures in principe als hoofdkenmerk hebben dat ze instabiel zijn. Niet in de laatste plaats komt dit omdat de toekomstige partners meestal het avontuur in gaan met verschillende doelstellingen. De Amerikanen noemen dit de 'geheime agenda's'.

Zelfs al bestaan zulke agenda's niet officieel, dan nog blijft het een zeer moeilijke en langdurige taak om twee verschillende groepen in harmonie te brengen. Het is niet uitzonderlijk dat vele jaren na het tot stand komen van de combinatie nog duidelijk de herkomst van de verschillende groepen medewerkers herkenbaar blijft.

In alle gevallen vraagt deze vorm van strategische hergroepering onevenredig veel aandacht van het topmanagement. Een overname of een desinvestering is redelijk kwantificeerbaar en de begrenzingen zijn meestal te onderkennen. Er moet een bepaald onderhandelingstraject afgelegd worden, maar daarvan kan een groot deel gedelegeerd worden. Geheel anders ligt dit, in mijn ervaring, bij joint ventures. Wanneer een groot bedrijf als Philips een bepaalde activiteit wil inbrengen in een joint venture, dan moet het topmanagement zich aldaar met de onderhandelingen bemoeien. De voornaamste reden hiervan is dat de leiding van een dergelijke activiteit zozeer betrokken is, dat het nauwelijks aangaat iemand over de toekomst van zijn eigen carrière te laten onderhandelen. Op deze manier zullen de onderhandelingen gewoonlijk tot niets leiden. In bijna alle gevallen is het dus onvermijdelijk dat het topmanagement van beide partijen tevoren zorgvuldig de mogelijkheden analyseert en heel duidelijk, liefst gezamenlijk,

laat blijken dat het vaste voornemen bestaat om te gaan samenwerken. Tijdens dit proces zal het topmanagement dikwijls moeten 'monitoren', bijsturen en raad geven. In zo'n geval kan men wellicht zijn voordeel doen met de wijze waarop de roemruchte vroegere president van ITT, Geneen, zijn instructies placht te verpakken: "Well, gentlemen, this is only a suggestion, but please do not forget who made it."

Vanwege de trend naar schaalvergroting en globalisering is er niet alleen een hausse in samenwerkingen tussen concurrenten uit verschillende continenten, ook binnen Europa zelf is er sprake van een 'merger mania' naar aanleiding van de 1992-psychose. De golf van samengaan en samenwerken die momenteel over Europa gaat kunt u dagelijks in de kranten volgen. Men heeft berekend dat tijdens de 12 maanden tot maart dit jaar het totale aantal samenwerkingen onder grote Europese ondernemingen ongeveer 1.400 bedroeg. Dat zijn er dus gemiddeld bijna 4 per dag, weekends meegerekend.

Het is duidelijk dat 1992 het proces van samengaan en samenwerken in een stroomversnelling heeft gebracht met alle turbulentie en wisselingen in krachtsverhoudingen van dien. Uit verschillende onderzoeken – zowel hier in Europa als in de VS – is gebleken dat ongeveer de helft van alle samenwerkings- en overname-activiteiten niet de verwachte resultaten heeft opgeleverd. Samengaan en samenwerken is nu eenmaal een kunde die geleerd moet worden. Onvermijdelijk zal dat gepaard gaan met vallen en opstaan. Het opbouwen van een vertrouwensrelatie kost tijd. Wederzijdse aanpassing is niet eenvoudig, zeker niet als men in een 'vorig leven' gewend was elkaar naar het leven te staan als concurrent.

Samenwerking met overheidssteun

Het woord 'overheidssteun' alleen al klinkt velen niet als aangename muziek in de oren. Toch lijkt het niet onverstandig om niet doof en blind te blijven voor wat er om ons heen gebeurt. Ook in de grote industrielanden, te beginnen met

de VS en Japan, wordt op grote schaal steun verleend aan industriële en technologische ontwikkeling. De Japanse regering doet dit, zoals wij allen weten, heel direct door ontwikkelingsprogramma's voor vele miljarden dollars te organiseren en te leiden. En zonder Kennedy's 'Man on the moon'-project zou de ontwikkeling van geïntegreerde schakelingen en microprocessoren in Silicon Valley waarschijnlijk nog in de kinderschoenen staan.

Grote technologieprojecten, waar dan ook in de wereld, komen praktisch alle tot stand met behulp van overheidsfondsen, vanwege het gemeenschapsbelang dat daaraan verbonden is. De EG-steun aan belangrijke R&D-projecten zal een grote bijdrage blijken te zijn aan het naderbij brengen van de gemeenschappelijke markt. Een van de voornaamste obstakels in Europa is immers de overvloed aan verschillende normen en standaarden. EG-standaarden en -normen betekenen een zeer grote stap voorwaarts en zullen de concurrentiekracht van Europa aanzienlijk versterken.

Samenvatting

Ik heb gewezen op de toenemende trend in de wereld om samen te werken, daarbij onderscheid makend in overnames, joint ventures en overheidgesteunde technologieprogramma's. Ik heb de aandacht gevraagd voor een aantal praktische problemen, die zich bij de huidige golf van strategische hergroepering voordoen. Ik zou willen eindigen met de conclusie dat ook bij industriële samenwerkingsvormen de inbreng van enige praktische levenswijsheden zijn nut kan hebben. Vandaar mijn slotzin: "Co-operation is like friendship. If partners want it to work, it will. If they don't, it won't!"

C.J. van der Klugt