

Waarom opportunisme niet werkt: het nut van een acquisitiestrategie¹

Familiebedrijven die een bedrijf willen overnemen, moeten dit doen aan de hand van een duidelijke acquisitiestrategie. Acquireren zonder plan kost meer tijd en kan leiden tot een verkeerde aankoop.

Steeds meer familiebedrijven kiezen ervoor om hun eigen bedrijf en hun positie in de markt te versterken door een bedrijfsovername. Dit doen zij om een grotere schaal te bereiken, kostensynergie te realiseren, nieuwe markten te betreden of het productportfolio uit te breiden. Vaak betekent een grotere omvang door een overname meer overlevingskracht in een markt waar het 'eten of gegeten worden' is. Al jaren is een debat gaande of bedrijfsovernames daadwerkelijk ook succesvol zijn en waarde creëren. Uit onderzoeken blijkt dat een groot aantal overnames mislukken².

Om een succesvolle overname te doen is het belangrijk dat hieraan een goed plan ten grondslag ligt. De gevolgen van acquisities zijn immers groot, zowel op financieel als personeelsgebied. Een verkeerde overname kan de continuïteit van het familiebedrijf zelfs in gevaar brengen. Men mag dus verwachten dat aan een overname een weloverwogen strategie en visie ten grondslag ligt. In de praktijk blijkt echter dat veel familiebedrijven

moeite hebben om hun acquisitiestrategie vorm te geven. In veel gevallen is zelfs geen enkele strategie geformuleerd. Het komt dus nog steeds voor dat overnames te impulsief en ondoordacht plaatsvinden of door persoonlijke motieven - zoals een daad stellen of gebrek aan uitdaging - worden ingegeven.

Een weloverwogen acquisitiestrategie kan als raamwerk dienen voor het acquisitieproces en daarmee problemen voorkomen. Zo'n strategie zet niet alleen de belangrijkste redenen om te acquireren op een rij, maar maakt ook duidelijk wat het bedrijf met de acquisitie voor ogen heeft en waar mogelijke overnamekandidaten aan moeten voldoen. Hierdoor kunnen familiebedrijven hun acquisitieproces gericht uitvoeren, sneller beslissingen nemen en systematisch werken aan waardevermeerdering.

Dit artikel gaat nader in op de redenen voor fusies en acquisities, de formulering van de acquisitiestrategie in de praktijk, de familiecultuur in een acquisitieproces en de uitvoering van de acquisities.

Redenen voor fusies en acquisities

Voordat het familiebedrijf overgaat op een acquisitie, moet het de redenen daarvoor goed op een rij hebben. De redenen kunnen namelijk nogal uiteenlopen en de validiteit van de redenen verschilt per geval. Acquisities kunnen vanuit vijf perspectieven worden gezien: economisch, strategisch, financieel, management en organisatie.

Maarten Vijverberg is partner bij Clifton Finance, advisering van familiebedrijven op het gebied van fusie en overname, opvolging en governance

*Acquisities kunnen vanuit vijf perspectieven
worden gezien: economisch, strategisch, financieel,
management en organisatie*



In de praktijk zijn de belangrijkste motieven de economische motieven, zoals de waardecreatie, en de strategische motieven, zoals concurrentiepositieverbetering. Er ligt echter niet altijd een economische of strategische reden aan de acquisitie ten grondslag. Ondernemingen besluiten vaak vanwege niet-strategische redenen een overname te plegen. Dan spelen vaak de motieven van het management, en persoonlijke emoties als ijdelheid, geldingsdrang of het willen stellen van een daad.

Economische redenen

Als een economisch motief ten grondslag ligt aan een acquisitie, dan gaat het om waardecreatie. Deze waardecreatie moet gerealiseerd worden uit de synergie die ontstaat bij de bedrijfsovername. Synergie ontstaat door de verbetering van efficiency. Dit kan zijn op het werkkapitaal en de productiemiddelen maar ook door kostenbesparing en margeverbetering door schaalvergroting. Synergie kan ook ontstaan doordat het familiebedrijf kennis van markten en klanten benut of een betere gezamenlijke aanpak hanteert. De kostenbesparing is vaak de meest concrete synergie die bij acquisities is vast te stellen, maar de grootste synergie zit meestal op het gezamenlijk benutten van klanten en kennis.

Strategische redenen

Marktpositie

Ondernemingen hebben vaak een unieke set van kennis en middelen om in de markt concurrerend te opereren. Met een acquisitie kan deze unieke set worden versterkt en kunnen nieuwe product- en marktcombinaties direct worden gerealiseerd. Een overname moet

worden afgewogen tegen het alternatief van het zelf opbouwen van kennis en middelen in het bestaande familiebedrijf. Dit vergt echter veelal grote investeringen, kost veel meer tijd en genereert mogelijk ook aanloopverliezen. Bedrijven kiezen vaak voor acquisities om op een snelle manier een stap voorwaarts te kunnen zetten en bijvoorbeeld een nieuwe technologie binnen te halen.

Concurrentiepositie

Familiebedrijven kunnen besluiten een bedrijfsovername te doen om de concurrentiepositie te versterken. Door een acquisitie kan een sterke positie in de markt worden verkregen of een positie die het voor derden moeilijker maakt om de markt te betreden.

Internationalisering

Om een internationale speler te kunnen zijn, kiezen sommige familiebedrijven ervoor om te fuseren met internationale partners of om internationale bedrijven over te nemen.

Organisatie innovatie

In onderzoeken is aangetoond dat 'revitalisering' van de onderneming een belangrijke reden is om een acquisitie te doen. Doordat ondernemingen de neiging hebben om in de loop der jaren vast te roesten in oude gewoontes, patronen en systemen, zijn juist acquisities een manier om deze 'inertie' te doorbreken.

Veranderende regelgeving

Markten die onderhevig zijn aan veranderende regelgeving zijn vaak een aanleiding om bedrijven over te nemen. De bedrijfsovername is er dan op gericht om in te spelen op deze veranderende regelgeving.

*Het komt vaak voor dat overnames te impulsief
en ondoordacht plaatsvinden of door
persoonlijke motieven worden ingegeven*



Niet-strategische redenen

Zoals gezegd ligt er niet altijd een economische of strategische reden aan de acquisitie ten grondslag. Ook persoonlijke motieven kunnen een rol spelen. Bijvoorbeeld wanneer een directeur of voorzitter van de Raad van Bestuur nog graag een daad wil stellen voordat hij met pensioen gaat, om er zeker van zijn dat hij zijn sporen nalaat in de onderneming. Of het geval waarin een directeur-eigenaar een persoonlijke uitdaging zoekt en om die reden geprikkeld is om ondernemingen over te nemen.

Acquireren: eerst een strategie

Met deze kennis over de redenen van de bedrijfsovernames is het van belang een goede overnamestrategie te formuleren. Deze strategie zet de belangrijkste redenen om te acquireren op een rij en brengt de mogelijkheden in kaart die het familiebedrijf in huis heeft om acquisities te doen. Het definieert bovendien nauwgezet de criteria waaraan de acquisitie moet voldoen. Het voorkomt hiermee dat de niet-strategische redenen de overhand krijgen in het acquisitieproces.

Het formuleren van een acquisitiestrategie bestaat uit de volgende vier stappen:

1. Formuleer een ondernemingsstrategie

De ondernemingsstrategie vormt de basis voor een bedrijf om te bepalen waarom en met welk doel acquisities moeten worden gepleegd. Bij een heldere ondernemingsstrategie kan worden bepaald of een overname daadwerkelijk een oplossing is voor de te realiseren doelstellingen.

2. Voer een marktanalyse uit

De marktanalyse is nodig om een goed beeld te krijgen van de markten waarin een mogelijke acquisitie wordt

gedaan. Welke markten zijn interessant? Wat zijn goede product-marktcombinaties? Hierbij worden de spelers financieel in kaart gebracht.

3. Formuleer de strategische opties

Op basis van bovenstaande analyses kan worden bepaald of een acquisitie inderdaad het geëigende middel is om de ondernemingsdoelstellingen te bereiken. Vragen die ook aan de orde komen zijn: Moeten de acquisities worden gedaan ter versterking van de goede kanten van het familiebedrijf of moeten deze juist worden aangevuld met nieuwe? Welke producten of markten hebben de voorkeur en waarom? Welke klanten zijn belangrijk en welke impact moet een acquisitie hierop hebben?

Met het formuleren van de strategische opties wordt helder gemaakt waar de acquisities – nog in grote lijnen – aan moeten voldoen. Vaak wordt met het formuleren van de strategische opties – direct of indirect – teruggerepen naar de hierboven beschreven economische en strategische redenen om te acquireren. Maar dit moet dan wel aansluiten op de geformuleerde ondernemingsstrategie.

4. Formuleer acquisitiecriteriën en –randvoorwaarden

Als voor een onderneming duidelijk is dat acquisitie gewenst is en in welke richting de acquisitie moet worden gedaan, kunnen criteria en randvoorwaarden worden geformuleerd voor potentiële overnamekandidaten. De criteria en randvoorwaarden moeten aansluiten bij de geformuleerde strategische opties met betrekking tot product, markt of overige aspecten. Andere criteria zijn onder meer de omvang van het bedrijf, de winstgevendheid, marktkenmerken, technische aspecten, organisatie, cultuur en management.

Familiecultuur in een acquisitieproces

Als onderdeel van het selectieproces moet zeker gekeken worden of de overnamekandidaat zal passen in het familiebedrijf. Familiebedrijven hebben vaak een sterke cultuur en specifieke organisatiekenmerken, hoewel deze vaak moeilijk te benoemen zijn. In de beschrijving van de selectiecriteria dienen een aantal criteria te worden meegenomen rond de gewenste organisatie en de gewenste cultuur van de overname-target. Of de overnamekandidaat voldoet aan de criteria zal moeten blijken aan de hand van gesprekken en indrukken tijdens het overnameproces. Dit is moeilijk in de selectiefase te realiseren. Van belang is in ieder geval om de eigen cultuur en organisatiekenmerken van het familiebedrijf goed te communiceren naar de overnamekandidaten. In de praktijk wordt overigens positief aangekeken tegen familiebedrijven als overnemende partij.

Uitvoering van de acquisitiestrategie

Op basis van de zorgvuldig geformuleerde criteria en voorwaarden kan met de uitvoering van de acquisitiestrategie worden gestart. Hierbij zijn de volgende stappen te herkennen:

1. Zoeken en selectie

In het gehele proces van het zoeken naar geschikte kandidaten voor bedrijfsovernames vormt de acquisitiestrategie de leidraad. De feitelijke selectie vindt plaats door middel van uitgebreid markt- en databronnenonderzoek. Hierbij wordt in eerste instantie niet gekeken of de ondernemingen ook te koop zijn. Pas in een latere fase kan worden onderzocht of er bereidheid is tot verkoop.

2. Benaderen

Na een zorgvuldige vaststelling van de acquisitiestrategie en de selectie van kandidaten kunnen deze worden benaderd. Tijdens het benaderen wordt allerlei informatie verkregen op grond waarvan een verdere selectie van de acquisitiekandidaten kan plaatsvinden. De informatie wordt getoetst aan de hand van de bij de acquisitiestrategie opgestelde criteria. Dit is ook het mo-

ment om vast te stellen of de overnamekandidaat past bij de cultuur en organisatie van het familiebedrijf. Als alle informatie beschikbaar is, kan de definitieve keuze worden gemaakt om het proces te vervolgen.

3. Finalisatie

Als het proces wordt vervolgd, resulteert dit in de concretisering van de voorwaarden waaronder een acquisitie kan worden gedaan.

In deze fase worden diverse onderzoeken gedaan, zoals een 'due diligence', alvorens het definitieve contract wordt getekend. Juist in deze fase kan een verdere toetsing plaatsvinden van de criteria en randvoorwaarden zoals die in het begin van het acquisitieproces zijn opgesteld.

Conclusie

Het hebben van een acquisitiestrategie voor familiebedrijven voorkomt in de eerste plaats dat overnames impulsief plaatsvinden en niet op een consistente strategie zijn gebaseerd. Maar ook vergroot het onherroepelijk de slagingskans van de overname. Een familiebedrijf dat weet waarom zij wil overnemen, heeft immers meer kans dat de acquisitie ook daadwerkelijk een toegevoegde waarde biedt, dan een bedrijf dat slechts op basis van opportuniteit handelt. Een goede acquisitiestrategie kan bovendien de besluitvorming vereenvoudigen omdat vooraf is bepaald op grond van welke criteria een beslissing moet worden genomen.

Ofschoon een acquisitiestrategie geen garantie is voor het welslagen van een overname, biedt het familiebedrijven wél een houvast om goed beslagen ten ijs het acquisitieproces in te gaan en verder vorm te geven. Als je het doet, doe het dan goed, lijkt het credo.

Noten

- 1 Dit artikel is een bewerking van een artikel van M.W.C. Vijverberg, Het nut van een acquisitiestrategie bij fusie en overnames, LexisNexis 2007 en diverse artikelen over acquisitiestrategie bij familiebedrijven 2016.
- 2 Schenk, H. (2002) 'Fusies: omvang, reikwijdte en trends – een internationale inventarisatie', in J.C.K.W.