

Zachte slaag- en faal-factoren bij fusies en overnames in kaart

Op weg naar de Soft Due Diligence Check

Sybe Stuij en Maaïke Lycklama à Nijeholt

Al decennialang worden de gestelde doelen bij de meeste fusies en overnames niet behaald. Uit onderzoek blijkt steevast dat 65-85 procent van de overnames mislukt, ondanks het feit dat vaak een 'due diligence'-onderzoek is gedaan en ook de strategische doelen vooraf zijn uitgewerkt.¹ Op basis van harde en meetbare factoren lijkt de situatie op orde te zijn; op basis van de zachte factoren echter niet. In de literatuur en de praktijk worden zachte faalfactoren, zoals 'botsende culturen' of 'gebrekkige communicatie' vaak als oorzaken voor een mislukte fusie of overname genoemd. Wij willen overnemende partijen op twee manieren helpen om deze problemen te voorkomen. Ten eerste door eventuele oneigenlijke overnamemotieven te signaleren, die ten grondslag liggen aan het mislukken van een fusie of overname. Ten tweede door betrokkenen bij het traject een tool aan te reiken waarmee zij voorafgaand aan het definitieve overnamemoment een beeld kunnen krijgen van de mate waarin de zachte elementen van beide organisaties op elkaar aansluiten in de integratiefase.

Inleiding

1) 'Due diligence' is het onderzoek dat wordt uitgevoerd voorafgaand aan een potentiële fusie of overname. Het heeft in de praktijk de plaats ingenomen van het traditionele 'boekenonderzoek'.

Het overgrote deel van alle fusies en overnames mislukt. Al decennialang vinden onderzoekers een faalpercentage van 65-85 (Child, Faulkner & Pitkethly, 2001; Datta, Pinches & Narayanan, 1992; Galpin & Herndon, 2007; King, Dalton, Daily & Covin, 2004). Deze auteurs hanteren uiteenlopende methoden om de 'post-acquisition performance' te meten (zie tabel 1), maar alle onderzoeken tonen aan dat de slagingskansen van de fusies en overnames – afgemeten aan de prestaties van de nieuw gevormde combinatie – (ruim) minder dan de helft is.

Tabel 1. Overzicht van de gebruikte indicatoren voor 'post-acquisition performance' van enkele onderzoekers naar slaagpercentages van fusies of overnames.²

Auteurs	Gebruikte indicator(en) voor 'post-acquisition performance'
Child e.a. (2001)	• Beurskoers overnemende partij • Winstgevendheid • Marktaandeel
Datta e.a. (1992)	• Beurskoers overnemende partij
Galpin & Herndon (2007)	• Relatieve prestatie ten opzichte van concurrenten die organisch groeien
King e.a. (2004)	• 'Return on assets' (ROA) • 'Return on equity' (ROE) • 'Return on sales' (ROS)

2] De tijdsspanne waarin de auteurs het verloop van de prestaties hebben gemeten, varieert sterk. Zo vergelijkt Datta de genoemde indicatoren van tien dagen voor de bekendmaking van de overname met die van tien dagen na de bekendmaking. De studie van King e.a. is daarentegen longitudinaal. Zij vergeleken de in tabel 1 genoemde indicatoren op verschillende momenten vanaf de dag van de bekendmaking (dagen, weken en zelfs jaren later). Overigens onderzochten King e.a. het buitengewoon rendement op aandelen.

3] Het zal opgefallen zijn dat deze studies voor een groot deel zijn uitgevoerd in de jaren negentig van de vorige eeuw. In die periode was er veel aandacht voor het verschil tussen structurele en sociale integratie en werd er daarom ook veel onderzoek naar gedaan. Alhoewel dit geen hedendaagse onderzoeken zijn, denken wij dat ze nog steeds relevant zijn.

4] Een fusie of overname kunnen wij categoriseren als een significante verandering. Volgens Cummings en Worley (1993) zijn fusies en overnames zelfs de ultieme uitdaging op het gebied van verandermanagement. Tijdens een fusie- of overnametraject zullen werknemers zich daarom ook veranderingsgezind moeten tonen.

Uit verschillende onderzoeken komt naar voren dat cultuurverschillen een belangrijke oorzaak zijn voor het hoge faalpercentage (Smit, 2016; Cartwright & Cooper, 1993; Chat-terjee e.a., 1992; Weber, 1996; Weber e.a., 1996).³ Naast deze cultuurverschillen zien we nog meer zachte factoren die een rol spelen bij het hoge faalpercentage van fusies en overnames. Zo speelt het ontvankelijk zijn van de medewerkers voor veranderingen in de organisatie en hun bereidheid om hieraan bij te dragen een belangrijke rol.⁴ Werk-nemers zullen zich tijdens een fusie- of overnametraject dan ook veranderingsgezind moeten tonen om de fusie of overname succesvol te doen zijn. Een flexibele geest en het ontbreken van angst voor het onbekende zullen de werknemers helpen om de verande-ring een succes te maken. Weerstand van werknemers tegen veranderingen als gevolg van de fusie of overname vergroot de faalkans juist.

Daarnaast zal de directie een nieuwe visie moeten ontwikkelen, er zal een nieuwe strategie uitgezet moeten worden, de operationele onderdelen van de organisaties moe-ten (gedeeltelijk) tot een samenwerkend geheel gemaakt worden en bovendien moeten twee verschillende culturen worden samengevoegd. Dit alles terwijl er weerstand – voortvloeiend uit ongerustheid en onzekerheid – kan komen vanuit medewerkers (o.a. Cartwright & Cooper, 1993; Ivancevich, Schweiger & Power, 1987; Steigenberger, 2017).

Bauer, Hautz en Matzler (2015) raden organisaties aan om zo snel mogelijk over te gaan tot culturele integratie en de taakintegratie als minder urgent te beschouwen. Entiteiten die op deze wijze geïntegreerd worden, presteren significant beter. Om snel te kunnen overgaan op culturele integratie, is er uiteraard in een vroeg stadium een diagnose nodig. De leiderschapsstijl van de veranderleider moet daarom geschikt zijn om, in de specifieke context van de fusie of overname, deze verandering in goede banen te leiden.

Als laatste zachte faalfactor noemen we de uitdagingen op het gebied van com-municatie. Wat dit betreft zien we een belangrijke rol voor het middenkadermanage-ment. Als de werknemers van beide betrokken partijen niet tijdig, onjuist of onvolledig

worden geïnformeerd over de aanstaande veranderingen of de gang van zaken van het overnameproces, zal hun weerstand tegen een verandering kunnen toenemen. Ook in de aanloop naar de fusie of overname kunnen er zaken zijn misgegaan. Zo kunnen ongewenste motieven aan de fusie of overname ten grondslag hebben gelegen. Voorbeelden hiervan zijn ‘empire building’ van het management van de overnemende onderneming of overmoed omtrent het eigen kunnen van het management.

Bij een fusie of overname wordt er altijd wel een vorm van ‘due diligence’-onderzoek gedaan. Deze focust in grote mate op de harde, meetbare aspecten op juridisch en financieel gebied. Met zachte slaag- en faalfactoren wordt in de huidige praktijk nauwelijks rekening gehouden. Hier spelen wij op in door de ontwikkeling van de SDDC; deze kan als aanvulling dienen op de huidige ‘due diligence’-praktijk. In dit artikel gaan we in op de elementen die in deze scan aan de orde zouden moeten komen.

Onze stelling hierbij is dat, als organisaties voorafgaand aan de fusie of overname een goed beeld hebben van de aan- of afwezigheid van de juiste zachte condities binnen of tussen de organisaties, veel slecht beargumenteerde of slecht doordachte fusie- of overnameprojecten kunnen worden voorkomen. Met de daaruit voortvloeiende onderzoeksvraag: welke zachte slaag- en faalfactoren voor fusies en overnames kunnen we (uit de praktijk en uit de literatuur) onderscheiden en hoe kunnen wij deze factoren in een vroeg stadium meetbaar maken?

Afbakening

Ons onderzoek – met daarbinnen de te ontwikkelen SDDC – richt zich op fusies en overnames in het midden- en kleinbedrijf (mkb). De reden hiervoor is dat het grootbedrijf vanwege de complexiteit van de fusie of overname vaak zelf externe adviseurs inschakelt en hiervoor ook de middelen heeft.⁵ Dat laatste is bij het mkb vaak niet het geval.

In deze studie focussen wij op sterk aan elkaar gerelateerde fusies en overnames. De mate waarin de organisatieculturen van beide partners met elkaar in contact komen verschilt per fusie- of overnamevorm. Nahavandni en Malekzadeh (1988) tonen aan dat de culturen van beide partners bij ongerelateerde fusies of overnames (‘unrelated mergers’) in zeer beperkte mate met elkaar in contact komen. Een voorbeeld zijn ‘conglomerate mergers’, waarbij de producten en markten van beide organisaties verschillen.

Bij ‘related mergers’ (gerelateerde fusies en overnames), waarbij de producten en markten van beide partijen overeenkomen, is dit contact er wel. Deze related mergers worden gedaan, omdat de koper denkt dat er synergievoordelen kunnen optreden wanneer beide organisaties als een enkele entiteit verdergaan. Om die voordelen te bewerkstelligen, moet er meer samengewerkt worden tussen beide partners en dan is de kans op contact tussen de verschillende organisatieculturen evident en een goede match daartussen van groot belang.

5] Bij ongeveer 30 procent van alle fusies of overnames wordt externe expertise ingeschakeld (Russo & Perrini, 2006). Russo en Perrini stellen dat hoe complexer een fusie- of overnametraject is, des te groter de kans is dat deze hulp wordt ingeschakeld. Het gaat hierbij meestal om hulp van financiële en juridische experts, die aandacht besteden aan de harde en meetbare aspecten van de fusie of overname (Russo & Perrini, 2006). In Nederland zijn deze externe experts er (vergeleken met Frankrijk, Zwitserland, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Zweden) het meest van overtuigd dat er aandacht moet zijn voor de ‘cultural fit’ (Angwin, 2001).

Verschil fusie en overname

Een fusie verschilt van overname doordat bij de eerste variant twee organisaties bij elkaar komen en een enkele entiteit vormen. Bij een acquisitie koopt een bedrijf een ander bedrijf en bestuurt het vervolgens naar believen (Schuler & Jackson, 2001).

De SDDC is zowel geschikt voor fusies als voor overnames. Uiteindelijk gaat het er, zowel een fusie als een overname, om dat twee organisaties een enkele entiteit gaan vormen. Dat proces is in beide gevallen complex en behelst vergelijkbare uitdagingen. Zeker op het gebied van het op elkaar laten aansluiten van zachte factoren is er eigenlijk geen verschil tussen het proces van een fusie of een overname; om die reden negeren wij het verschil tussen een fusie en een overname.

Leeswijzer

In het vervolg van dit artikel zetten we eerst uiteen welke rol zachte slaag- en faalfactoren spelen in fusie- of overnametrajecten. We maken daarbij onderscheid tussen ex ante en ex post factoren. Ook het belang van de 'cultural fit' tussen organisaties komt aan bod, evenals de vraag waarom er zoveel winst te behalen valt met onderzoek naar zachte slaag- en faalfactoren. Daarna introduceren wij de theorieën en modellen die ten grondslag liggen aan de zachte slaag- en faalfactoren. De vragen die we zullen opnemen in de SDDC, vloeien voort uit deze theorieën en modellen.

In de laatste paragraaf formuleren we conclusies en aanbevelingen. Daarbij besteden wij ook aandacht aan het vervolgtraject, dat tot een goed onderbouwde en geteste SDDC moet leiden.

Over de tool

De tool die het Kenniscentrum Business Innovation (KCBI) van de Hogeschool Rotterdam ontwikkelde, kreeg de naam Soft Due Diligence Check (SDDC). Deze SDDC biedt een vrij toegankelijke en gebruiksvriendelijke check voor professionals in de fusie- en overnamebranche of professionals die in dienst zijn bij een organisatie die betrokken is bij een fusie- of overnametraject.

De definitieve versie van de SDDC wordt eind 2019 opgeleverd. Bij het ontwikkelen van de SDDC is uitgegaan van organisaties binnen het mkb. Deze zijn vaak niet in staat om professionals in te huren die het gehele fusie- of overnametraject met een op maat gemaakt pakket begeleiden.

Doel van de SDDC is dat mkb-organisaties voorafgaand aan een fusie- of overnametraject kunnen nagaan of de zachte factoren (zoals de bedrijfscultuur en de stijl van leidinggeven) van beide organisaties 'op elkaar aansluiten'. Hierdoor wordt de kans verkleind dat de fusie of overname door een disbalans in deze zachte factoren mislukt.

Rol van zachte slaag- en faalfactoren bij mislukte overnames

Dat zoveel overnames mislukken, heeft verschillende zachte oorzaken; zowel voorafgaand aan de overname (ex ante) als erop volgend (ex post). Ex ante worden de volgende theorieën, die vaak voortkomen uit de gedragswetenschap, genoemd: de ‘hubris theory’ (Roll, 1986), de ‘empire building theory’ (Mueller, 1969; Trautwein, 1990), de ‘lemming-effect theory’ (Garbuio, Lovallo & Horn, 2010) en de ‘minimax-spijt-theorie’ (Schenk,

1994). Deze theorieën verklaren de lage slaagpercentages van fusies en overnames door te stellen dat de redenen om deze door te zetten slecht waren. Er is dan sprake

De maatschappij ondervindt elk jaar miljarden euro's waardeverlies door slechte overnames

van oneigenlijke overnamemotieven die niet in het belang van de aandeelhouders van de onderneming zijn en die niet tot waardecreatie leiden.

Zo veronderstelt de ‘empire building theory’ dat het bij fusies en overnames de intentie van het topmanagement is het eigen belang na te streven. Voorbeelden zijn zelfverrijking en een focus op activiteiten waar het topmanagement zelf goed in is, maar die niet direct in het belang zijn van de aandeelhouders of onderneming.

In de andere genoemde theorieën heeft de beslissing een meer emotionele, psychologische grondslag dan een rationele. Om het overnamedoel te bereiken, worden bij deze theorieën de synergievoordelen door de directie van de overnemende partij (bewust of onbewust) overdreven. Een voorbeeld van onbewust overdrijven is de ‘hubris theory’. Volgens deze theorie schat het topmanagement van de overnemende partij de waarde van de over te nemen partij te hoog in, doordat men overmoedig is omtrent het eigen kunnen om de prestaties van de over te nemen partij te verbeteren en zo de waarde ervan te verhogen.

In tabel 2 een overzicht van de genoemde theorieën. De overnames die voortvloeien uit de in tabel 2 genoemde theorieën zijn slecht beargumenteerd en op emotie gebaseerd. Deze overnames komen voort uit oneigenlijke overnamemotieven en zouden geen doorgang moeten vinden. Het is aan collega-bestuurders en commissarissen om een overmoedige en/of opportunistische CEO tegen te houden (zie o.a. Gaughan, 2005). Dit zouden zij moeten doen om de belangen van de aandeelhouders te behartigen.⁶

6] Met de SDDC reiken wij een tool aan waarmee eventuele oneigenlijke overnamemotieven gesignaleerd kunnen worden. Zo leveren wij een bijdrage aan het debat dat tussen CEO, collega-bestuurders en commissarissen zou moeten ontstaan, alvorens zij de overname doorzetten.

Tabel 2. Korte beschrijving van de belangrijkste theorieën waarbij er een verkeerde rationale is om een fusie- of overnametraject te starten (ex post zachte faalfactoren).

Theorie	Korte beschrijving
Hubris theory (Roll, 1986)	- Het topmanagement van de overnemende partij schat de waarde van de over te nemen partij te hoog in. - Dit komt doordat men overmoedig is omtrent het eigen kunnen om de prestaties van de over te nemen partij te verbeteren en zo de waarde ervan te verhogen. - Dit blijkt niet mogelijk en leidt tot tegenvallende resultaten van de overgenomen partij die de waardering ervan niet rechtvaardigen.
Empire building theory (Mueller, 1969; Trautwein, 1990)	- Het topmanagement van de overnemende partij heeft bij beslissingen niet het belang van de aandeelhouders voor ogen, maar eigenbelang. - Hoe groter een organisatie, des te meer macht, status, salaris en bonussen voor het topmanagement. - Het topmanagement heeft dus een irrationele drijfveer om een fusie of overname te forceren.
Lemming-effect theory (Garbuio e.a., 2010)	- Als er een trend is in een industrie om bedrijven over te nemen, volgen andere bedrijven blind. - Die bedrijven zijn bang om minder sterk te staan in een geconsolideerde markt en kiezen er daarom ook voor om over te nemen of te fuseren.
Minimax-spijt-theorie (Schenk, 1994)	Als het topmanagement beducht is voor reputatieverlies, vindt men het vaak spijtiger als een kans wordt gemist die de concurrentie wel pakt, dan als men samen met concurrenten een misstap heeft begaan.

Ook ex post kan het traject misgaan. Zelfs als de intenties van het topmanagement binnen beide organisaties goed zijn en de gecombineerde entiteit inderdaad door de verwachte synergievoordelen succesvoller kan zijn dan de twee entiteiten afzonderlijk, kan de fusie of overname toch mislukken. Dit komt door problemen in de integratiefase.⁷ Het kan hier gaan om problemen met de zogenoemde structurele integratie of 'strategic fit', waarbij harde factoren de boosdoener zijn. Deze problematiek wordt zoveel mogelijk onderkend en opgevangen door de huidige 'due diligence checks'. Andere problemen waardoor het kan misgaan zijn problemen met de sociale integratie of de 'cultural fit' (zie o.a. Bauer e.a., 2015). Deze problemen worden in de huidige 'due diligence'-onderzoeken in het algemeen niet onderkend.

De (negatieve) gevolgen van problemen in de integratiefase komen onder andere tot uiting in een hoge mate van negatieve emoties bij de werknemers van beide bedrijven, maar vooral bij die van de overgenomen partij (zie Makri & Ntalianis, 2014; Nahavandi & Malekzedah, 1988; Schweiger & DeNisi, 1991). Deze negatieve emoties resulteren bij de werknemers in houding- en gedragsproblemen en verlies aan productiviteit. Ook is er binnen het overgenomen bedrijf behoorlijk wat verloop van waardevol personeel (Bauer e.a., 2015; Walsh, 1988; Hambrick & Cannella, 1993). Walsh (1988) beschrijft bijvoorbeeld dat twee derde van alle topbestuurders van de overgenomen partij binnen vijf jaar na de acquisitie vertrekt. Dat is het dubbele van wat gebruikelijk is. Bellou (2008) verklaart dit fenomeen uit het verbreken van het zogenaamde 'psychologische contract'.

7] Voor het begrip 'integreren' gebruiken wij de definitie van Berry (1980): als bedrijven bij elkaar komen, worden de processen van zowel de overnemende als de overgenomen partij aangepast en ontstaat zo een geheel nieuwe partij met kenmerken van beide organisaties.

De ex post zachte problemen die we in de praktijk en vanuit de theorie tegenkomen, zijn onder te verdelen in vier categorieën: problematiek die voortvloeit uit *a)* de cultuur van de organisaties, *b)* de samenstelling en houding van het werknemersbestand, *c)* het leiderschap vanuit het topmanagement, en *d)* de communicatie. In de volgende paragraaf worden de ex ante en ex post zachte slaag- en faalfactoren geoperationaliseerd.

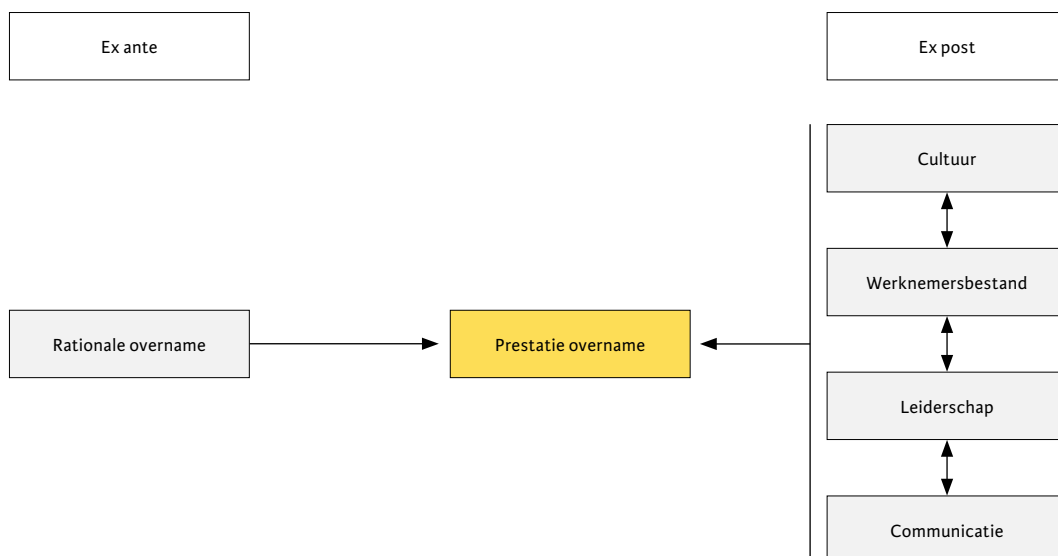
Operationalisatie zachte slaag- en faalfactoren

Figuur 1 toont de in de vorige paragraaf genoemde zachte slaag- en faalfactoren. In deze paragraaf worden die factoren geoperationaliseerd; hiervoor deden we literatuuronderzoek en spraken we met bijna twintig M&A-experts.

Ex ante: rationale overname

Het is belangrijk om de rationale voor de overname in kaart te brengen om eventuele oneigenlijke overnamemotieven te kunnen signaleren (deze motieven zijn genoemd in tabel 2). Een overeenkomst tussen alle vier de oneigenlijke overnamemotieven is dat ze alleen doorgang kunnen vinden als het besluitvormingstraject van het topmanagement-team niet goed is. Alleen met een vorm van tunnelvisie en een gebrek aan tegenspraak kunnen zulke overnames met slechte motieven plaatsvinden.

Figuur 1. **Zachte slaag- en faalfactoren bij een fusie of overname.**



Om die reden is het van belang dat we in de SDDC vragen stellen over het besluitvormingsproces. We proberen middels die vragen indicatoren waar te nemen die zouden kunnen wijzen op een gebrekkig besluitvormingstraject. Punten die in de vragenlijst aan de orde komen om zicht te krijgen op de rationale van de overname, zijn:

- aanwezigheid en mate van betrokkenheid van een ondernemingsraad;
- aanwezigheid en mate van betrokkenheid van een raad van commissarissen;
- samenstelling raad van bestuur;
- aantal overnames in de branche;
- mate waarin het bestuur op zoek is naar een tegengeluid.

Ex post: cultuur

Onder de cultuur van beide organisaties worden de gemeenschappelijke normen en waarden verstaan, die gelden in beide organisaties. Welke cultuur (of combinatie van culturen) moet er heersen binnen of tussen beide partijen om de kans op slagen van het fusie- of overnametraject zo groot mogelijk te maken?

Een theorie die wij hiervoor gebruiken in de SDDC is het Organizational Culture Assessment Instrument (OCAI; Cameron & Quinn, 1999). Dit instrument wordt gebruikt voor het vast-

Uit onderzoek blijkt dat cultuurverschillen een belangrijke oorzaak zijn voor het hoge faalpercentage

stellen van de cultuur van een organisatie. Het instrument heeft de vorm van een lijst met uitspraken. De respondenten worden op deze lijst met zes items geconfronteerd. Deze items zijn gebaseerd op een theoretisch model van de manier waarop organisaties functioneren en van de soorten waarden waarop culturen zijn gebaseerd (Cameron & Quinn, 1999). Dit instrument is bruikbaar en zuiver gebleken voor het helder krijgen van belangrijke aspecten van de onderliggende organisatiecultuur.

De zes items/thema's zijn (Cameron & Quinn, 2011, p. 48-51):

- dominante organisatiekenmerken (hoe de organisatie er als geheel uit ziet);
- leiding van de organisatie (de stijl van leidinggeven en de werkwijze die overal in de organisatie terug te vinden zijn);
- personeelsmanagement (de manier waarop de medewerkers worden behandeld en de werkomgeving van het personeel);
- bindmiddel van de organisatie (de mechanismen die de organisatie bijeenhouden);
- strategische accenten die aangeven waarop bij de strategie de nadruk wordt gelegd;
- succescriteria die bepalen wanneer iets als een overwinning wordt beschouwd en wat beloond wordt.

Inzicht in deze zes items geeft een beeld van de cultuur van beide organisaties en de verschillen en overeenkomsten daartussen. Grote verschillen in de uitkomsten zouden een reden moeten zijn om extra aandacht te besteden aan de cultuurfit tussen beide organisaties.

Ook de bij de overnemende partij heersende cultuur is van invloed op de mate van succes van de integratie. Stel dat alleen de overnemende partij de SDDC invult, dan zou het makkelijker moeten zijn om de andere organisatie te integreren, zodra de overnemende partij een cultuur heeft die meer extern gericht en flexibel is (adhocratie-cultuur). Bij elke andere cultuur zou het topmanagement van de overnemende partij moeten worden gewezen op de potentiële valkuilen.

Een andere theorie die we gebruiken om meer te weten te komen over de cultuur van de betrokken organisaties, is het 'kleurendenken' van De Caluwé en Vermaak (1999). Welke kleuren hebben beide organisaties in een fusie- of overnametraject? De Caluwé en Vermaak (1999) beschrijven de (on)mogelijkheden van verschillende kleurencombinaties. Als beide organisaties dezelfde dominante kleur laten zien, dan stelt de theorie dat de verandering over het algemeen voorspoedig zal verlopen. Bij het element 'leiderschap' komen we terug op deze theorie, aangezien de kleur van de veranderaar – meestal de CEO van de overnemende partij – ook een rol speelt in de kans op succes.

De kleuren en de bijbehorende geschikte manier van veranderen die De Caluwé en Vermaak (1999) hanteren, zijn als volgt.

- *Geeldrukdenken*. Het gaat hierbij om macht en hiërarchie. Mensen zullen pas veranderen, als rekening wordt gehouden met hun belangen.
- *Blauwdrukdenken*. Bij deze vorm speelt de ratio een grote rol. In deze situatie verandert men alleen, als bij voorbaat een duidelijk gespecificeerd resultaat vaststaat.
- *Rooddrukdenken*. Bij deze kleur gaat het om de mens en de verhoudingen tussen mensen. In een rode organisatie zullen medewerkers alleen veranderen, als zij hiervoor beloond worden of als ze gestraft worden indien zij niet veranderen.
- *Groendrukdenken*. In groene organisaties veranderen mensen, als ze dit als een leerervaring zien. Het is belangrijk dat hen een effectieve manier van leren wordt aangereikt.
- *Witdrukdenken*. Hierbij ervaren mensen de complexiteit van de verandering niet als iets negatiefs. Zij vinden dat alles verandert en zijn continu op zoek naar vernieuwingen en creativiteit om veranderingen mogelijk te maken.

Ex post: werknemersbestand

Als we het over het werknemersbestand hebben, dan kijken we voornamelijk naar de veranderingsgezindheid en samenstelling van het personeel. Wij onderzoeken of wij kunnen bepalen aan welke voorwaarden de samenstelling van de verschillende personeelsteams moet voldoen om de veranderingen die met de fusie of overname gepaard gaan, goed te doorstaan.

Zoals gezegd (in de inleiding), is een fusie of overname een significante verandering. Werknemers zullen moeten meebewegen met die verandering en een verande-

ringsgezinde houding moeten hebben. Wissema, Messer en Wijers (1993) vinden een werknemer veranderingsgezind, als deze een actieve, anticiperende en zelfaanpassende instelling heeft. Werknemers bieden in de praktijk vaak weerstand aan een verandering (Strebel, 1996). Deze weerstand kan voortvloeien uit angst voor de eigen positie ('person-oriented resistance to change') of angst voor de gevolgen die de verandering heeft voor de organisatie als geheel ('principle-oriented resistance to change'). Beide vormen van weerstand zullen we hier kort beschrijven.

Een significante verandering kan traumatische gevolgen hebben voor werknemers, bijvoorbeeld bij dreigend baanverlies, veel verloop onder collega's, stress en/of ziekte (Fried, Tiegs, Naughton & Ashforth, 1996; Newman & Krzystofiak, 1993). Hierdoor kunnen werknemers weerstand krijgen tegen de verandering. Klein (1984) verklaart deze weerstand door de angst voor het verliezen van controle bij de werknemers door de verandering. Dent en Goldberg (1999) voegen hier verlies van status, salaris of comfort aan toe. Deze oorzaken van de weerstand van de werknemers worden door Van Dijk en Van Dick (2009) 'person-oriented resistance to change' genoemd ofwel persoonsgebonden weerstand tegen de fusie of overname.

Deze vorm van weerstand tegen verandering is het grootst bij het middenkader, omdat de eigen positie vaak meer in het geding is dan die van de uitvoerende medewerkers. Men heeft via carrière en scholing vaak een gespecialiseerde positie, die niet zonder meer valt over te brengen naar een andere functie (Wissema e.a., 1993).

Van Dijk en Van Dick (2009) noemen ook 'principle-oriented resistance to change'. Bij deze weerstand van de werknemers draait het niet om de gevolgen van de verandering voor henzelf, maar om de gevolgen van de verandering voor de organisatie. De werknemers maken zich bij 'principle-oriented resistance to change' zorgen over het bereiken van de doelen van de organisatie (Ullrich, Wieseke & Van Dick, 2005). Deze weerstand kan beargumenteerd zijn met plausibele verklaringen, bovendien kunnen de beste intenties eraan ten grondslag liggen.

Piderit (2000, p. 785, in vertaling) beschrijft dit als volgt: '(...) Wat sommigen zullen ervaren als disrespectvolle of ongefundeerde oppositie, zou ook gemotiveerd kunnen zijn door de ethische principes van de werknemer of het verlangen van deze werknemer om de belangen van de organisatie te verdedigen.'

Met behulp van de SDDC komen organisaties er snel achter of er weerstand onder de medewerkers is tegen de voorgenomen fusie- of overnameplannen en of deze weerstand 'person-oriented' dan wel 'principle-oriented' is.

Thema's die in de SDDC met betrekking tot het werknemersstand aan de orde komen om de veranderingsgezindheid en weerstand van de werknemers te kunnen meten, zijn:

- mate van betrokkenheid bij het overnametraject;
- mate van (on)zekerheid;
- mate van voorbereiding op de nieuwe situatie;
- mate van weerstand;
- samenstelling van het personeelsbestand.

Ex post: leiderschap

Dit element behelst de leiderschapsstijl van het topmanagement van beide betrokken partijen. Welke stijl van het topmanagement is een goede indicator voor een succesvol samengaan tussen beide organisaties? Volgens Gadiesh, Buchanan, Daniell en Ormiston (2002) moet de CEO van de overnemende partij in een fusie- of overnametraject vijf rollen kunnen vertolken: die van ‘visionary’, ‘cheerleader’, ‘closer’, ‘captain’ en ‘crusader’.

In de SDDC stellen we vragen over deze vijf rollen. Als de topbestuurder een of meer van deze rollen niet beheerst, is het zaak zich daarvan bewust te zijn. Naast vragen over deze vijf rollen gebruiken we voor de leiderschapsstijl tevens de theorie van De Caluwé en Vermaak (1999). De veranderaar moet een geschikte ‘kleur’ hebben om de verandering te leiden. Eerst identificeren we de kleur van de beide organisaties (zie Cultuur) en daarna de kleur van de veranderaar. Deze kleuren zouden op elkaar moeten aansluiten.

Ook de theorie van het transformationele leiderschap is bruikbaar. Onder anderen Seo en Hill (2005) en Vasilaki, Tarba, Ahammad en Glaister (2016) stellen vast dat transformationeel leiderschap het beste werkt bij fusies of overnames. Transformationeel leiderschap werd voor het eerst genoemd door Burns (1978) en verder uitgewerkt door Bass (1985). Transformationeel leiderschap legt de nadruk op de verandering die gemaakt kan worden, door de implementatie van een unieke visie van de organisatie die wordt gedragen door alle medewerkers. Hierbij heeft de leider of manager een uitgebreid instrumentarium tot zijn beschikking, zoals coaching en zelfsturende teams. Voor een fusie of overname is het belangrijk dat de veranderleider een transformationele stijl hanteert. In de SDDC zijn dus vragen opgenomen die identificeren of dit al dan niet het geval is.

In de SDDC zullen de volgende aspecten van leiderschap worden behandeld:

- helderheid visie;
- match tussen de stijl van de leider en die van de organisatie(s);
- mate waarin werknemers intrinsiek gemotiveerd worden;
- aantal rollen die de leider kan vertolken;
- aanpassingsvermogen van de leider (situationeel).

Ex post: communicatie

Voor dit element focussen wij op de communicatie richting de medewerkers. Bij het faciliteren hiervan speelt het middenmanagement in beide organisaties een grote rol. Het middenmanagement heeft zowel beleidsformulerende als uitvoerende taken. Tevens is deze laag in de hiërarchie van een organisatie een sleutelpositie, waar het gaat om het doorvoeren van veranderingen. Wij onderzoeken over welke vaardigheden het middenmanagement van beide organisaties beschikt en in hoeverre deze overeenkomen met de benodigde vaardigheden om de grote verandering – die een fusie of overname is – succesvol te laten verlopen.

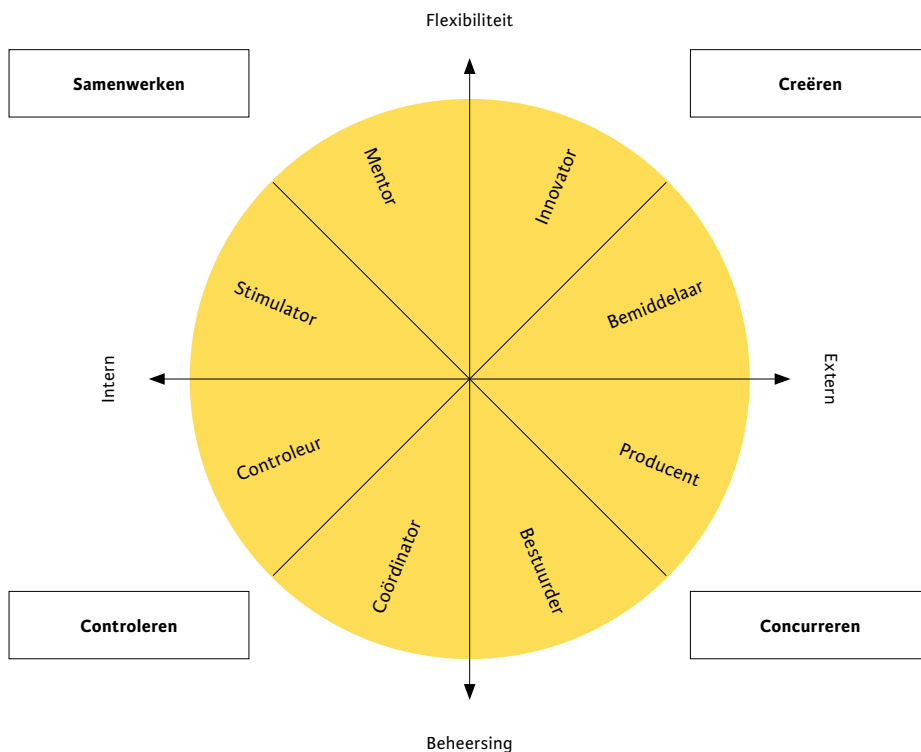
De theorie die wij in de SDDC gebruiken, is het concurrerende waardenmodel (Quinn, 2008). Quinn vertaalde de taken van een manager naar acht rollen. De auteur onderscheidt vier archetypische modellen om organisaties mee te duiden; een organi-

satie kan overigens rouleren tussen deze vier modellen. Voor elk van die vier modellen benoemt hij tevens twee managementrollen.

Quinn stelt dat de rol die de manager moet aannemen, afhankelijk is van de situatie waarin de organisatie zich bevindt. Volgens Quinn hoort de manager de vier modellen afwisselend te gebruiken om de organisatie in balans te houden. In het model wordt al duidelijk dat de rollen die naast elkaar staan, enigszins dezelfde eigenschappen hebben. De rollen die tegenover elkaar staan, zijn tegengesteld (concurrerende waarden). Volgens Quinn moet een effectief leider tussen de eigenschappen van de verschillende rollen kunnen schakelen, als de situatie daarom vraagt. Figuur 2 biedt een visuele weergave van het model van Quinn.

Een fusie- of overnametraject heeft invloed op de gehele organisatie en is daardoor complex. Elk individu en elke afdeling heeft er in meer of mindere mate mee te maken. Welke systemen worden dominant? Wie gaat welke afdeling leiden? Welke functies worden overbodig? En welke werknemers worden overbodig? Het middenmanagement zal

Figuur 2. **Concurrerende-waardenmodel van Quinn (2008).**



zich deze vragen moeten stellen en hier onderzoek naar moeten (laten) verrichten. De resultaten van dit onderzoek moeten op de juiste manier gecommuniceerd worden naar de werknemers; de middenkadermanagers moeten daarbij de juiste rol uit het model van Quinn aannemen.

In de SDDC zullen de vragen die betrekking hebben op de communicatie gaan over *a)* de timing van communiqués, *b)* de inhoud van communiqués, en *c)* de vaardigheden van het middenkadermanagement wat betreft het overbrengen van informatie.

Samenhang ex post zachte slaag- en faalfactoren

Er is veel samenhang tussen de ex post zachte slaag- en faalfactoren cultuur, werknemersbestand, leiderschap en communicatie. Onder anderen Waterman, Peters en

Philips (1980) leggen eveneens een verband tussen deze factoren. Dat doen zij aan de hand van het 7S-model. Deze auteurs beschrijven dat de elementen met elkaar

Adviseurs kunnen overnames die om oneigenlijke redenen plaatsvinden, helpen voorkomen

in balans moeten zijn en dat incongruentie een probleem zou kunnen opleveren voor de organisatie.

Bij het ontwerp van de SDDC is rekening gehouden met deze samenhang. Als er tussen de elementen onderling sprake is van incongruentie, dan signaleert de SDDC dit ook en wijst de gebruiker daarop.

Overzichtstabel

In deze paragraaf heeft u voor alle zachte slaag- en faalfactoren specifieke theorieën en modellen geïntroduceerd gekregen. Deze theorieën en modellen stellen ons in staat concrete vragen te stellen in de SDDC, op basis waarvan de gebruikers aanbevelingen krijgen voor de het vervolg van het fusie- of overnametraject.

In tabel 2 zijn de ex ante zachte faalfactoren beschreven. Tabel 3 geeft een overzicht van de voor de SDDC gebruikte theorieën en modellen, gecategoriseerd per ex post zachte slaag- of faalfactor.

Tabel 3. **Overzicht van de gebruikte theorieën en modellen voor de ex ante zachte slaag- en faalfactoren.**

Element	Beschrijving	Modellen/theorieën	Belangrijkste thema's
Cultuur	Welke (organisatiebreed) gedeelde waarden sluiten goed op elkaar aan?	- OCAI (Cameron & Quinn) - Kleurentheorie (De Caluwé & Vermaak)	- Organisatiekenmerken - Leiding: stijl en werkwijze - Personeelsmanagement - Bindmiddel organisatie - Strategische accenten - Criteria voor succes
Werknemersbestand	Kunnen de werknemers de grote veranderingen aan?	Veranderingsgezindheid (Wissema e.a.)	- Betrokkenheid (On)zekerheid - Voorbereiding - Weerstand - Samenstelling
Leiderschap	Welke leiderschapsstijl moet de veranderleider hebben?	- Vijf kenmerken voor succesvolle CEO's tijdens fusies of overnames (Gadiesh, Buchanan, Daniell & Ormiston) - Kleurentheorie (De Caluwé & Vermaak) - Transformationeel leiderschap (Seo & Hill)	- Visie - Stijl - Intrinsieke motivatie - Rollen - Aanpassingsvermogen
Communicatie	Over welke vaardigheden moeten de middenkadermanagers beschikken om hun taken bij een fusie of overname succesvol uit te kunnen voeren?	Concurrerende waardenmodel (Quinn)	- Timing van communiqués - Inhoud van communiqués - Vaardigheden middenkadermanagement in overbrengen informatie

Conclusie en aanbevelingen

Met de hoge faalpercentages van fusies en overnames in ons achterhoofd, is het veilig om te stellen dat de maatschappij elk jaar miljarden euro's waardeverlies ondervindt door slechte overnames.

Uit dit onderzoek blijkt dat er meerdere handvatten zijn om een goed beeld te krijgen van de context waarin een fusie of overname zich afspeelt, evenals van de zachte faal- en slaagfactoren die daarbij een rol spelen. Inzicht hierin, voorafgaand aan de fusie of overname, zal niet goed doordachte fusie- of overnameprojecten helpen verminderen en het daaruit voortvloeiende waardeverlies beperken.

(Externe) adviseurs kunnen in dit proces een grotere rol spelen; zij kunnen overnames die om oneigenlijke redenen plaatsvinden, helpen voorkomen. Zo kunnen zij hun expertise en betrokkenheid bij de overnametrajecten benutten om oneigenlijke overnamemotieven van het management of signalen van zachte faalfactoren bij een fusie of overname op te vangen.

Complicatie hierbij is dat er nochtans geen financiële prikkel voor hen is om een slechte overname af te raden, terwijl de overnamepartners hier uiteindelijk wel gebaat bij zijn. Ons advies aan de bij de overname betrokken partijen is dan ook, om bij een voorgenomen fusie of overname de Soft Due Diligence Check een prominente plaats te geven en de adviseurs in een vroeg stadium van het overnameproces – bij voorkeur in de fase van de targetselectie – een rol te geven.

Verder onderzoek

Om de SDDC werkelijkheid te laten worden, moeten er nog stappen gezet worden. Allereerst moet de huidige vragenlijst over de SDDC in de praktijk worden getoetst. Dat moet helpen om de test valide en betrouwbaar te krijgen. Ook maken we een handleiding over de wijze waarop de scan gebruikt dient te worden. Hier worden onder meer praktische zaken in opgenomen, bijvoorbeeld over wie bij voorkeur de scan moet invullen en op welk moment dit gedaan dient te worden.

Daarnaast moet er meer onderzoek gedaan worden naar de implicaties van de test. Als vooraf bijvoorbeeld blijkt dat de zachte elementen van beide organisaties geen goede

fit hebben, kan het topmanagement drie dingen doen: *a)* besluiten de fusie of overname helemaal niet meer door te laten gaan, *b)* door te gaan met het proces, echter met

Welke zachte slaag- en faalfactoren kunnen we onderscheiden en in een vroeg stadium meetbaar maken?

meer aandacht voor potentiële pijnpunten (zoals opgeworpen door de SDDC), of *c)* het advies van de SDDC negeren en het proces voortzetten alsof er niets gebeurd is.

De laatste optie raden wij uiteraard af. Het is aan de onderzoekers om het management materiaal aan te reiken, waardoor het weloverwogen een keuze kan maken tussen deze drie opties. Om de manager goed te informeren over de genoemde tweede optie, moeten we concrete oplossingsrichtingen aanreiken. Hieraan zullen we een mogelijk vervolgartikel wijden, waarin we een concrete toolbox introduceren met suggesties/handvatten om op de (uit de SDDC blijkende) aandachtspunten te acteren.

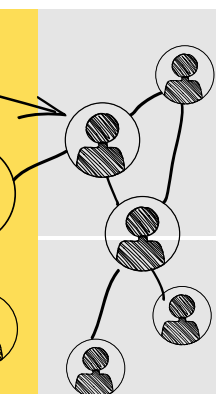
Dankwoord

Wij danken Lucas Peters, Wouter Smit en Miriam Stikkelorum voor hun constructieve hulp bij het scherper maken van dit artikel. ■

Literatuur

- Angwin, D. (2001). Mergers and acquisitions across European borders: national perspectives on preacquisition due diligence and the use of professional advisers. *Journal of World Business*, 36 (1), 32-57.
- Bass, B.M. (1985). *Leadership and performance*. New York: Free Press.
- Bauer, F., Hautz, J. & Matzler, K. (2015). Unveiling the myths of M&A integration: challenging general management and consulting practice. *Journal of Business Strategy*, 36 (2), 16-24.
- Bellou, V. (2008). Exploring civic virtue and turnover intention during organizational changes. *Journal of Business Research*, 61, 778-789.
- Berry, J.W. (1980). Acculturation as varieties of adaptation. In A. Padilla (Ed.), *Acculturation: theory, models and findings* (pp. 9-25). Boulder: Westview.
- Burns, J.M. (1978). *Leadership*. New York: Harper and Row.
- Caluwé, L. de & Vermaak, H. (1999). *Leren veranderen: een handboek voor de veranderaar*. Alphen aan den Rijn: Samsom.
- Cameron K.S. & Quinn, R.E. (1999). *Diagnosing and changing organizational culture: based on the competing values framework*. Boston, MA: Addison Wesley.
- Cameron, K.S. & Quinn, R.E. (2011). *Onderzoeken en veranderen van organisatiecultuur*. Den Haag: Sdu.
- Cartwright, S. & Cooper, C.L. (1993). The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *Academy of Management Executive*, 7 (2), 57-70.
- Chatterjee, S., Lubatkin, M.H., Schweiger, D.M. & Weber, Y. (1992). Cultural differences and shareholder value in related mergers: linking equity and human capital. *Strategic Management Journal*, 13 (5), 319-334.
- Child, J., Faulkner, D. & Pitkethly, R. (2001). *The management of international acquisitions*. Oxford: Oxford University Press.
- Chrusciel, D. (2004). *Considerations for dealing with significant organizational change*. Iowa: Iowa State University.
- COSO (2004) *Enterprise risk management: integrated framework*. Internet: www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary.pdf (22 oktober 2018).
- Cummings, T.G. & Worley, C.G. (1993). *Organization development and change* (5th ed.). Minneapolis/St. Paul: West.
- Datta, D.K., Pinches, G.E. & Narayanan, V.K. (1992). Factors influencing wealth creation from mergers and acquisitions: a meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 13, 67-84.
- Dent, E.B. & Goldberg, S.G. (1999). Challenging 'resistance to change'. *Journal of Applied Behavioral Science*, 35 (1), 25-41.
- Dijk, R. van & Dick, R. van (2009). Navigating organizational change: change leaders, employee resistance and work-based identities. *Journal Of Change Management*, 9 (2), 143-163.
- Fried, Y., Tiegs, R., Naughton, T. & Ashforth, B. (1996). Managers' reactions to a corporate acquisition: a test of an integrative model. *Journal of Organizational Behavior*, 17 (5), 401-427.
- Gadiesh, O., Buchanan, R., Daniell, M. & Ormiston, C. (2002). A CEO's guide to the new challenges of M&A leadership. *Strategy and Leadership*, 30 (3), 13-18.
- Galpin, T.J. & Herndon, M. (2007). *The complete guide to mergers and acquisitions* (2nd ed.). San Francisco: Jossey-Bass.
- Garbuio, M., Lovallo, D. & Horn J. (2010). Overcoming biases in M&A: a process perspective. *Advances in Mergers and Acquisitions*, 9, 83-104.
- Gaughan, P.A. (2005). *Mergers: what can go wrong and how to prevent it*. Hoboken, NJ: Wiley.
- Hambrick, D. & Cannella, A. (1993). Relative standing: a framework for understanding departures of acquired executives. *Academy of Management Journal*, 36 (4), 733-762.

- Ivancevich, J.M., Schweiger, D.M. & Power, F.R. (1987). Strategies for managing human resources during mergers and acquisitions. *Human Resource Planning*, 10 (1), 19-35.
- King, D.R., Dalton, D.R., Daily, C.M. & Covin, J.G. (2004). Meta-analyses of postacquisition performance: indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25, 187-200.
- Klein, J.A. (1984). Why supervisors resist employee involvement. *Harvard Business Review*, 62, 87-95.
- Makri, E. & Ntalianis, F. (2015). Post M&A ill-health. *Employee Relations*, 37 (2), 176-191.
- Mueller, D. (1969). A theory of conglomerate mergers. *Quarterly Journal of Economics*, 83 (4), 643-659.
- Nahavandi, A. & Malekzadeh, A. (1988). Acculturation in mergers and acquisitions. *Academy of Management Review*, 13 (1), 79-90.
- Newman, J. & Krzystofiak, F. (1993). Changes in employee attitudes after an acquisition. *Group and Organization Management*, 18 (4), 390-410.
- Piderit, S.K. (2000). Rethinking resistance and recognizing ambivalence: a multidimensional view of attitudes toward an organizational change. *Academy of Management Review*, 25, 783-794.
- Quinn, R.E. (2008). *Handboek managementvaardigheden* (4e dr.). Den Haag: Sdu.
- Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of Business* 59 (2), 197-216.
- Russo, A. & Perrini, F. (2006). The real cost of M&A advice. *European Management Journal*, 24 (1), 49-58.
- Schenk, H. (1994). Fusies als economisch en strategisch verschijnsel. Reële of ogenschijnlijke paradoxen? In J.C.K.W. Bartel, D. de Bruijn, R.A.I. van Frederikslust (red.), *Fusies en acquisities* (pp. 33-97). Houten: Stenfert Kroese.
- Schuler, R. & Jackson, S. (2001). HR issues and activities in mergers and acquisitions. *European Management Journal*, 19 (3), 239-253.
- Schweiger, D. & DeNisi, A. (1991). Communication with employees following a merger: a longitudinal field experiment. *Academy of Management Journal*, 34 (1), 110-135.
- Seo, M.-G. & Hill, N.S. (2005). Understanding the human side of merger and acquisition: an integrative framework. *Journal of Applied Behavioral Science*, 41 (4), 422-443.
- Smit, W. (2016). Hoe kunnen we samen door één deur? Over het managen van een cultuurclash. *M&O, Tijdschrift voor Management en Organisatie*, 70, 4-20.
- Steigenberger, N. (2017). The challenge of integration: a review of the M&A integration literature. *International Journal of Management Reviews*, 19, 408-431.
- Strebel, P. (1996). Why do employees resist change? *Harvard Business Review*, 74 (3), 86-92.
- Trautwein, F. (1990). Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11 (4), 283-295.
- Ullrich, J., Wieseke, J. & Dick, R. van (2005). Continuity and change in mergers and acquisitions: the illustrative example of a German industrial merger. *Journal of Management Studies*, 42 (8), 1549-1569.
- Vasilaki, A., Tarba, S., Ahammad, M.F. & Glaister, A.J. (2016). The moderating role of transformational leadership on HR practices in M&A integration. *International Journal of Human Resource Management*, 27 (20), 2488-2504.
- Walsh, J. (1988). Top management turnover following mergers and acquisitions. *Strategic Management Journal*, 9 (2), 173-183.
- Waterman Jr., R.H., Peters, T.J. & Phillips, J.R. (1980). Structure is not organization. *Business Horizons*, 23 (3), 14-26.
- Weber, Y. (1996). Corporate cultural fit and performance in mergers and acquisitions. *Human Relations*, 49 (9), 1181-1202.
- Weber, Y., Shenkar, O. & Raveh, A. (1996). National and corporate cultural fit in mergers/acquisitions: an exploratory study. *Management Science*, 42 (8), 1215-1227.
- Wissema, J.G., Messer, H.M. & Wijers, G.J. (1993). *Angst voor veranderen? Een mythe! Of: hoe u veranderingsbereidheid op de werkvloer vergroot*. Assen: Van Gorcum.



S. Stuij MScBA is hogeschooldocent bij de Opleiding Bedrijfskunde van de Hogeschool Rotterdam en onderzoeker bij het Kenniscentrum Business Innovation van de Hogeschool Rotterdam. E-mail: s.e.stuij@hr.nl.



Dr. M. Lycklama à Nijeholt is lector bij het Kenniscentrum Business Innovation van de Hogeschool Rotterdam en universitair docent bij de Universiteit Leiden.



Auteurs