

Het geheim van een succesvolle desinvestering

De auteurs zijn partner, principal resp. senior associate bij de vestiging in Chicago van adviesorganisatie Booz & Company.¹

Wanneer een onderneming een activiteit wil afstoten, moet niet alleen worden gekeken naar de af te stoten bedrijfsmiddelen maar ook naar de capaciteiten die het mogelijk maken om daar waarde mee te creëren. Een bredere kijk op desinvesteringen loont in tal van opzichten.

Een grote Noord-Amerikaanse olie- en gasmaatschappij had enkele maanden eerder al het eenvoudige deel van een transactie bepaald: een van de raffinaderijen en een groep benzinestations zou van de hand worden gedaan. Nu werd, kijkend naar de strategie van de onderneming, gewerkt aan de voorbereiding van de verkoop. Voor welke capaciteiten in de onderneming zou de beoogde verkoop consequenties hebben? Het onderzoek daarnaar bleek bijna even ingewikkeld te zijn als een fusie of overname meestal is. In ieder geval bleek de desinvestering een stuk ingewikkelder dan het management had verwacht.

De beslissing om de bedrijfsmiddelen te verkopen was genomen in het kader van een nieuwe fusie- en overnamestrategie. De olie- en gasmaatschappij wilde zich toeleveren op energie-activiteiten met een hogere winstmarge, zoals raffinaderijen waar diesel en andere zware brandstoffen werden geproduceerd. Met de transactie zou ook een begin worden gemaakt met het afstoten van alle benzinestations. Dit laatste paste bij een trend in de bedrijfstak: grote energieconcerns stapten af van het concept van 'volledige integratie': zelf naar olie boren, zelf raffinaderijen exploiteren en zelf de brandstof verkopen aan de pomp. Het management van de olie- en gasmaatschappij was nog maar vrij recentelijk begonnen deze strategie uit te werken. (Het gaat hier om een concreet voorbeeld uit de praktijk, maar we noemen niet de naam van de onderneming in kwestie.)

De strategie van een onderneming is altijd verweven met capaciteiten. Met een 'capaciteit' bedoelen we een combinatie van processen, apparatuur,

kennis, vaardigheden en de benodigde organisatiestructuur waarmee een bepaald resultaat wordt behaald. Een stafafdeling voor fusie en overname kijkt doorgaans vooral naar de prijs waarvoor een bedrijfsonderdeel kan worden verkocht. Maar als er ook goed wordt gekeken naar de capaciteiten, dan kan dat de vorm van de uiteindelijke transactie sterk beïnvloeden.

Bij de verkoop van een bedrijfsactiviteit van de nodige omvang kan de verkoopprijs bijvoorbeeld zo hoog mogelijk worden opgeschroefd door te zoeken naar potentiële kopers met stelsels van capaciteiten die goed bij de af te stoten activiteit passen. Dergelijke partijen kunnen optimaal profiteren van de capaciteiten (waaronder ook vaardigheden en technologie) die verbonden zijn aan de te verkopen activa. Zij zullen vaak extra willen betalen om de betreffende activiteit(en) in handen te krijgen. Terecht, want overnames waarbij de bestaande capaciteiten van de overnemende partij worden benut zijn in de regel een succes.² Een zo hoog mogelijke verkoopprijs is echter maar één hoofddoel bij een desinvestering. Er zijn er nog drie. De verkoop moet de resterende bedrijfsactiviteiten zo min mogelijk verstoren. Af te stoten capaciteiten mogen niet in handen komen van sterke concurrenten; zoiets zou een reden zijn om een transactie niet door te zetten, ook al is die voor het overige nog zo aantrekkelijk. En ten slotte moet aan de koper een activiteit worden overgedragen die vanaf 'dag 1' met succes kan worden geëxploiteerd. Dit is geen altruïsme. Bij fusies en overnames is het doorgaans in het belang van de verkopende partij om het proces zo snel mogelijk

1. Correspondentie via eduardo.alvarez@booz.com, steven.waller@booz.com resp. ahmad.filsoof@booz.com.

2. Zie G. Adolph, C. Mainardi en J. Neely (2012). 'The Capabilities Premium in M&A'. strategy+business.com. Lentenummer.

te doorlopen. Ook is het belangrijk om een reputatie op te bouwen als een betrouwbare partner, met wie goed zaken kan worden gedaan.

Wij bespreken dit thema in dit artikel aan de hand van het voorbeeld van een energiemaatschappij, maar het had even goed een zorginstelling, een bedrijf in de media of een financiële dienstverlener kunnen zijn. Ongeacht de ‘tak van sport’ waarin een onderneming actief is, zal het management bij een desinvestering slim moeten omgaan met het aspect van de capaciteiten. Zo niet, dan bestaat het risico dat de uitkomst van de desinvestering niet aan de verwachtingen voldoet.

Verdeel het desinvesteringstraject in stappen

Een onderneming die een activiteit wil afstoten, zal allereerst moeten bepalen welk einddoel wordt beoogd voor de belangrijke capaciteiten die in het geding zijn. Er zullen capaciteiten zijn die de verkopende partij ook na de desinvestering nodig heeft en er zullen capaciteiten zijn die ze dan niet meer nodig heeft. Sommige capaciteiten zullen beide partijen (verkooper en koper) na de transactie

nodig hebben (zie figuur 1). Tot elk van deze drie categorieën zullen elementaire capaciteiten beho-

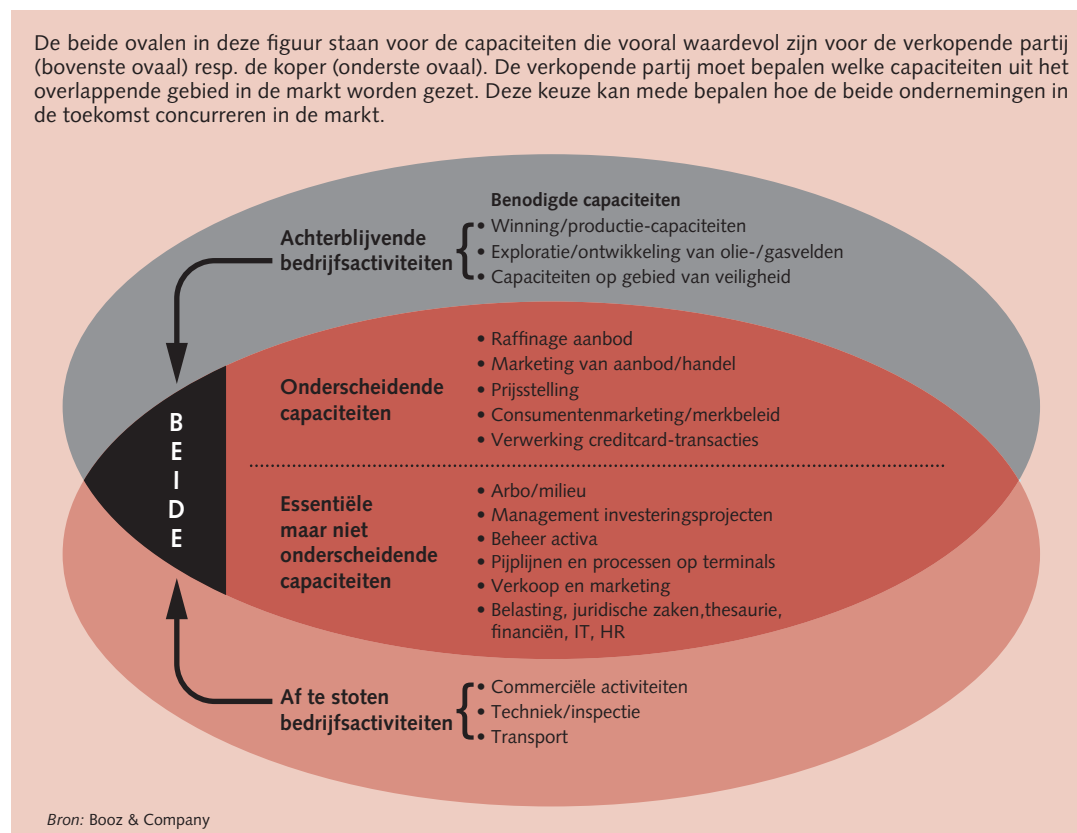
ren: de capaciteiten waarover iedere onderneming in de bedrijfstak dient te beschikken – het ‘toegangsk kaartje’ tot de markt/sector in kwestie als het ware. Maar in elke categorie zullen ook capaciteiten zitten waar-

mee een onderneming zich daadwerkelijk kan onderscheiden in de markt en die concurrentievoordeel opleveren. Bij een beoogde desinvestering moet vooral worden gekeken naar de laatstgenoemde capaciteiten. Het doel van de transactie moet zijn om deze capaciteiten zoveel mogelijk intact te laten en voor het overige de koper optimaal te laten profiteren van de transactie (zie figuur 2).

Vaak wordt een bedrijfsactiviteit onder tijdsdruk verkocht. De verkopende partij moet dan noodgedwongen kiezen om zich op bepaalde capaciteiten te concentreren. Het is belangrijk om het verkoop-

Vaak gaat de meeste aandacht uit naar de prijs, maar aandacht voor de capaciteiten kan van grote invloed zijn op de uiteindelijke transactie

Figuur 1. Anatomie van de capaciteiten bij een grote olie- en gasmaatschappij



Meningsverschillen over succesfactoren kunnen een obstakel zijn bij een desinvestering

proces gaande te houden zonder dat de kwaliteit van de besluitvorming eronder te lijden heeft of de einduitkomst in gevaar komt.

Soms zal de koper van meet af aan bekend zijn. Maar vaak verloopt het proces ook anders: een onderneming besluit een activiteit af te stoten omdat die strategisch niet langer bij haar past, kondigt dit plan aan, en gaat dan pas op zoek naar een koper. In dat geval moet het desinvesteringsproces voor een groot deel worden uitgevoerd voordat er een koper in beeld is, en in ieder geval voordat de transactie plaatsvindt. Dit maakt de uitdaging alleen maar groter.

Dan zijn er nog de gedeeltelijke desinvesteringen: er wordt geen integrale, volledig zelfstandig draaiende dochter van de hand gedaan, maar slechts enkele activa van een bedrijfsactiviteit of bepaalde stukken van een bedrijfsonderdeel. Dit laatste was ook het geval bij onze olie- en gasmaatschappij. Een gedeeltelijke desinvestering is vaak ingewikkelder vanuit het oogpunt van de capaciteiten. De

verkopende partij moet dan immers bepaalde mensen, processen en technologieën zien te behouden die anders, bij de verkoop van een complete dochter of activiteit, allemaal zouden overgaan naar de nieuwe eigenaar.

Om een desinvestering beter beheersbaar te maken, stellen wij voor om het hele traject in vijf stappen te verdelen. Iedere stap ontleent zijn kracht aan de wijze waarop er wordt voortgebouwd op de stap die eraan voorafgaat. Dit helpt de verkopende partij om zich door de cruciale periode te manoeuvreren waarin de betreffende bedrijfsonderdelen worden voorbereid op de verkoop – een proces dat tot wel anderhalf jaar kan duren. Voordat we de eerste stap gaan behandelen, moeten we wel nog een belangrijke kanttekening maken: in dit artikel kijken wij uitsluitend naar de analyses en de veranderingen in bedrijfsprocessen die relevant zijn voor het aansturen van de af te stoten capaciteiten. De belangrijke aspecten van de transactie zelf – koper vinden, ‘road show’ organiseren, onderhandelen over de prijs en afspraken maken over de uitvoering van diensten na de transactie – blijven hier buiten beschouwing.

Figuur 2. Capaciteiten afstoten – de visies van de verkoper en de koper

PERSPECTIEF KOPER				
PERSPECTIEF VERKOPER		Ondscheidende capaciteiten (concurrentievoordeel)	Concurrentievoorwaarden (‘toegangskaartje tot de markt’)	Niet-essentiële capaciteiten
	Ondscheidende capaciteiten (concurrentievoordeel)	GEWILD Beide partijen hebben deze vaardigheden en technologieën nodig. Deze situatie komt het meest voor bij een gedeeltelijke desinvestering; de verkoopvoorwaarden kunnen afhankelijk zijn van de behoefte aan liquide middelen bij de verkopende partij	WEDERZIJDSPROFIJT – VOOR DE VERKOPER STAAT ER MEER OP HET SPEL Beide partijen moeten goed opletten, anders betaalt de koper misschien te veel terwijl de verkoper het risico loopt cruciale medewerkers of technologie te verliezen	TRANSACTIE MAAKT WEINIG KANS Geen van beide partijen heeft een reden om de transactie door te zetten
	Concurrentievoorwaarden (‘toegangskaartje tot de markt’)	WEDERZIJDSPROFIJT – VOOR DE KOPER STAAT ER MEER OP HET SPEL Beide partijen moeten goed opletten, anders houdt de verkopende partij misschien te veel capaciteiten aan en krijgt de koper niet alle die hij nodig heeft	WEDERZIJDSPROFIJT – EN KOSTENBEWUSTZIJN Beide partijen dienen tijdens het verkoopproces na te denken over de benodigde investering en mogelijke uitbesteding van taken; zelfs kan worden overwogen om na de transactie bepaalde processen en kostenposten te delen	KOPER MOET OPPASSEN De koper heeft weinig of geen interesse in deze capaciteiten, maar de verkoper zou kunnen proberen bepaalde activiteiten onder te brengen in de transactie enkel om zijn totale kosten te reduceren
	Niet-essentiële capaciteiten	WEDERZIJDSPROFIJT Kan een goede ‘deal’ zijn voor beide partijen; zorg ervoor dat de koper alle aspecten van deze capaciteiten en de bijbehorende producten en diensten krijgt	KANS OP KOOPJE VOOR DE KOPER De koper heeft baat bij deze capaciteiten en zou er niet heel veel voor moeten betalen	BEIDE PARTIJEN MOETEN OPPASSEN Geen van beide partijen heeft de capaciteiten en de bijbehorende activiteiten nodig; onderzoek of ze kunnen worden overgedaan aan een derde

Bron: Booz & Company

Stap 1 – Categoriseer de capaciteiten

In de eerste stap wordt de overkoepelende strategie voor de desinvestering bepaald. Dit betekent dat in deze stap ook in kaart wordt gebracht welke activa de onderneming wil verkopen, wanneer ze deze wil verkopen, en aan wie. Hiertoe wordt een zogeheten ‘capability scoping’ uitgevoerd: er wordt een inventarisatie gemaakt van de belangrijkste capaciteiten die gerelateerd zijn aan de te verkopen activa. Vaak gaat er geen volledig zelfstandige werkmaatschappij (‘business unit’) in de verkoop, maar (zoals ook bij de olie- en gasmaatschappij in dit voorbeeld) een product, een dienst of een deel van de activa van een activiteit. Daarbij zal gebruik worden gemaakt van capaciteiten die centraal zijn belegd in de verkopende onderneming; die capaciteiten moeten dus buiten de beoogde transactie blijven. Deze eerste stap vindt doorgaans plaats voordat een koper in beeld komt. Hij moet dus worden uitgevoerd voordat iets wordt ondernomen dat direct betrekking heeft op de transactie, bijvoorbeeld de voorbereiding voor een veiling.

Bij de olie- en gasmaatschappij leverde de eerste ‘capability scoping’ een tiental capaciteiten op die samen met de raffinaderij en de benzinestations ‘in de etalage’ zouden worden gezet. Deze capaciteiten zouden hoe dan ook overgaan naar de koper. Dit waren bijvoorbeeld de logistiek en planning bij de raffinaderij en het beheer van de klantgegevens van de benzinestations, informatie die opgeslagen lag in het specifiek voor die activiteit ontwikkelde softwaresysteem.

Aanvankelijk dacht het management ook te zullen kijken naar andere capaciteiten, zoals het managen van investeringsprojecten, activabeheer en arbo- en milieuactiviteiten.

Vaak beseft de verkopende partij dat de tijd ontbreekt om goed naar iedere activiteit op de lijst te kijken; er moeten bepaalde prioriteiten worden gesteld. Naarmate dit ‘scoping’-werk bij onze olie- en gasmaatschappij vorderde, werd het toegespitst op vier capaciteiten die na de afronding van de transactie van groot belang zouden zijn: de expertise op het gebied van de prijsstelling en de eigen algoritmen van haar raffinaderijen, een geavanceerd systeem voor voorraadbeheer, een unieke aanpak voor de verwerking van creditcardbetalingen, en de merkontwikkeling. Dankzij deze vier capaciteiten gezamenlijk (in combinatie met nog andere capaciteiten) kon deze onderneming zich positioneren als lage-kostenaanbieder en prijsbewuste consumenten aantrekken. (De klanten

van de benzinestations van onze olie- en gasmaatschappij hadden er vaak een omweg voor over om er te komen tanken.)

Deze vier capaciteiten zouden ook na de transactie van belang blijven voor de olie- en gasmaatschappij – voor haar resterende raffinaderijen en benzinestations.

De meeste ondernemingen van ook maar enige omvang zullen ongetwijfeld ook dit soort activiteiten hebben, waarbij mensen en technologie worden gebruikt die over de hele organisatie verspreid zijn. Op zich is ‘scoping’ nog geen desinvesteringsplan, want de inventarisatie maakt nog niet duidelijk hoe de onderneming de integriteit van haar onderscheidende capaciteiten kan bewaren. Maar de exercitie leidt wel tot een hypothese omtrent de onderdelen van de bedrijfsvoering waarmee rekening moet worden gehouden en die in de (maandenlange) aanloop naar de verkoop moeten worden toegevoegd of juist onttrokken aan het te verkopen pakket van activiteiten.

**Een koper is misschien beter
toegerust voor de activiteit
die wordt verkocht**

Stap 2 – Analyseer de uitgangssituatie

In de tweede stap moeten sleutelcapaciteiten worden ontleed om te onderzoeken hoe de bestanddelen ervan in elkaar grijpen en gezamenlijk producten en diensten tot een succes maken. De activiteiten in kwestie moeten worden opgesplitst in de taken waaruit ze bestaan: welke zijn die taken, wie voert ze uit, waar in de onderneming worden ze uitgevoerd, hoeveel tijd is ermee gemoeid, welke technologieën komen erbij kijken, en welke problemen doen zich erbij voor?

De analyse van de uitgangssituatie maakt precies duidelijk wat de onderneming uit handen kan geven en wat ze moet behouden. Bovendien maakt deze analyse duidelijk op welk(e) punt(en) een nieuwe eigenaar met een lacune kan worden geconfronteerd.

Dat laatste zal zich overigens niet bij iedere koper voordoen. Soms zullen de capaciteiten van de koper beter aansluiten bij de te verkopen activa dan de capaciteiten van de verkoper. Wordt er wel een lacune geconstateerd, dan zal er worden onderhandeld over de mate waarin de verkoper het ontbrekende element bij de koper kan helpen invullen. Die onderhandelingen gaan dan over de prijs, de benodigde tijd of de overgangsdiensten die de verkopende partij moet leveren. Als er nog geen koper in beeld is, kan de verkoper in dit stadium van het proces een duidelijk beeld ontwikkelen van de

waarde die de af te stoten activa kunnen vertegenwoordigen voor een andere partij.

Zo'n analyse van de Ausgangssituatie is lastiger dan

Bij nieuwe inzichten moet een eerdere stap in het proces misschien opnieuw worden doorlopen

het misschien op het eerste gezicht lijkt. De meeste mensen in een onderneming hebben namelijk vaak een vrij beperkte kijk op de belangrijke succesfactoren in hun organisatie. Dat geldt zelfs, en soms bij uitstek, voor medewerkers met bijzondere talenten of in een belangrijke functie. De verkopers zullen een andere kijk hebben op de succesfactoren dan de marketeers of het personeel bij de productontwikkeling. Het kan lastig zijn om te bepalen welke activiteiten de doorslag geven als je er middenin zit en met allerlei tegenstrijdige meningen wordt geconfronteerd. Al die verschillende meningen moeten nuchter tegen elkaar worden afgewogen – en van enige afstand, om een breder perspectief te krijgen op het vraagstuk.

Stap 3 – Onderzoek de verschillende mogelijkheden

Zijn er inmiddels een of meer potentiële kopers in beeld gekomen, dan kan in de derde stap worden bekeken welke capaciteiten zij nodig hebben en hoe de af te stoten activa daarin kunnen voorzien. Zo kan de waarde van de transactie worden geoptimaliseerd.

Bij onze olie- en gasmaatschappij bleek prijsstelling een voor de hand liggende mogelijke lacune bij kopers te zijn. Deze capaciteit was echter te waardevol om simpelweg uit handen te geven. De markt voor energie is bijzonder dynamisch; de prijzen fluctueren voortdurend gedurende de handelsdag. Voor de winstgevendheid van een raffinaderij is het van doorslaggevend belang om aan de hand van de marktinformatie te kunnen bepalen welke prijs er moet worden geboden voor een bepaalde reeks leveranties. Dit was een capaciteit die de olie- en gasmaatschappij niet uit handen meende te kunnen geven. De overblijvende raffinaderijen hadden deze expertise immers ook nodig.

Er werden twee mogelijke oplossingen voor dit dilemma bedacht. Een eerste mogelijkheid was om de prijsstellingscapaciteit te delen met de koper; de koper zou in dit geval gebruik mogen gaan maken van de bestaande systemen en processen van de verkoper. De tweede mogelijkheid was om alleen het mechanische deel van de prijsstellingscapaciteit te delen – de apparatuur en de elemen-

taire programmatuur, ontdaan van de algoritmen en de zelf ontwikkelde slimmigheden in het systeem.

Natuurlijk was er ook nog een derde mogelijkheid: misschien zou de uiteindelijke koper zelf al beschikken over een geavanceerde capaciteit voor de prijsstelling, en geen enkele behoefte hebben aan kennis of systemen van de verkoper. De olie- en gasmaatschappij kon er echter niet op voorhand van uitgaan dat het laatste het geval zou zijn. Daarom werden de consequenties van de beide geformuleerde mogelijkheden met elkaar vergeleken. Dit is een cruciaal onderdeel van deze derde stap in het proces. Het zou bijzonder ingewikkeld zijn om het systeem voor de prijsstelling te delen met een andere partij, niet alleen in technisch opzicht maar ook uit het oogpunt van regelgeving. De eigenaren zouden immers verschillende raffinaderijen exploiteren in verschillende staten van de VS, ieder met verschillende milieuwetgeving. Het zou echter ook een enorme klus zijn om het systeem op te splitsen. Bovendien zou de koper dan allerlei lacunes moeten vullen in de programmatuur en opnieuw moeten voorzien in afgebroken processen. Toch koos de olie- en gasmaatschappij voor de tweede mogelijkheid: opsplitsing van het systeem. Daarmee werd voorkomen dat er een koppeling ontstond tussen beide ondernemingen die op een later tijdstip voor problemen zou kunnen zorgen in hun bedrijfsprocessen. De uitkomst van de analyse was voor de olie- en gasmaatschappij aanleiding om met de voorbereidingen voor een mogelijke splitsing van het systeem te beginnen nog voordat er een koper was gevonden.

De informatie die deze derde stap in het proces oplevert kan aanleiding zijn om een eerdere stap opnieuw te doorlopen. Zo wilde onze olie- en gasmaatschappij bijvoorbeeld onder meer bepalen hoeveel tijd een koper nodig zou hebben om de financiële systemen van de af te stoten benzinestations, inclusief de creditcardsystemen, weer volledig operationeel te krijgen. Het was duidelijk dat dat niet meteen op de dag van de transactie zelf zou lukken. Daarom werd besloten Stap 2 nog een keer te doorlopen om te bepalen welke consequenties een vertraging zou hebben. Dit soort iteraties zijn te verwachten wanneer nieuwe informatie en mogelijkheden in beeld komen.

Stap 4 – Plan de overgang

Zijn de mogelijke lacunes in kaart gebracht en zijn er oplossingen voor bedacht, dan wordt het tijd om

het af te stoten bedrijfsonderdeel los te snijden uit de organisatie en ervoor te zorgen dat het over alle benodigde capaciteiten beschikt. Hiertoe moeten gedetailleerde projectplannen worden opgesteld – misschien wel aparte plannen voor elk van de belangrijkste capaciteiten die in het geding zijn. Ook moeten er werkteams worden ingesteld.

Waar moet je beginnen? In dit stadium is nog steeds niet duidelijk wie de koper zal zijn. Pak eerst die activiteiten op die sowieso voor iedere koper zullen moeten worden gedaan. Zo dwing je jezelf als verkopende partij om allereerst de bekende zaken aan te pakken (en niet toe te geven aan de gebruikelijke neiging om te beginnen bij de grootste). Het tempo kan bij deze aanpak worden opgevoerd zodra er een koper is gevonden. En zelfs al wordt het bedrijfsonderdeel in kwestie uiteindelijk toch niet verkocht, dan is deze planningsinspanning niet teveerleefs geweest.

De olie- en gasmaatschappij wist dat ze in ieder geval delen van de prijsstellingscapaciteit wilde afschermen, ongeacht wie uiteindelijk de raffinaderij zou overnemen. Het was dus hoe dan ook nodig om de zelf ontwikkelde algoritmen in kaart te brengen en uit het systeem te halen. Dit was een van de projecten die zonder risico al konden worden opgestart. Dat gold niet voor een ander technisch probleem: de overdracht van de klantgegevens voor de benzinstations aan de koper. Dit zou duidelijk een grote klus zijn, maar hoe die precies moest worden aangepakt was niet op voorhand te bepalen. Er werden enkele verschillende mogelijkheden bedacht, maar geen daarvan werd vooralsnog in gang gezet. Men besepte immers dat de uiteindelijke koper zijn eigen voorkeur zou kunnen hebben voor de aanpak van dit specifieke vraagstuk.

Stap 5 – Betrek de koper

Is eenmaal duidelijk wie de af te stoten bedrijfsonderdelen gaat overnemen, en is het contract getekend? Dan kan de verkoper de ‘hendel overhalen’ voor alle plannen die in de Stappen 1 tot en met 4 zijn gemaakt. Om te beginnen moet hij echter aan de koper uitleggen hoe hij het vraagstuk heeft benaderd: welke capaciteiten zijn volgens hem bij uitstek belangrijk, en hoe denkt hij die over te dragen? De verkoper legt hierbij uit, hoe hij een volledig functionerend bedrijf denkt te leveren aan de koper. De koper kan echter een marktstrategie hebben die sterk afwijkt van die van de verkoper. Dat kan betekenen dat hij bepaalde capaciteiten belangrijk vindt waar de verkoper helemaal niet aan heeft gedacht. Ook dit is een re-

den om niet te vroeg met dit stadium van het traject te beginnen; het eerder gedane werk moet misschien terzijde worden geschoven.

Bij de desinvestering van onze olie- en gasmaatschappij was de exploitatie van de benzinstations een belangrijk aandachtspunt. De verkoper kon deze activa niet zon-

der meer overdragen; het zou de koper in dat geval ontbreken aan de benodigde mensen en kennis om de betreffende activiteiten met succes te exploiteren. Aanvankelijk overwogen de beide partijen een dienstenovereenkomst te sluiten. De verkoper zou dan voor onbepaalde tijd de benzinstations exploiteren als toeleverancier aan de nieuwe eigenaar. Uiteindelijk werd echter gekozen voor een technische dienstverleningsovereenkomst, met voor beide partijen het voordeel van een harde einddatum. De verkoper begon nu de voorbereidingen te treffen om die overeenkomst uit te voeren.

Voorbereiding, vaardigheden en trots

Een desinvestering kan een van de meest complexe transacties zijn die een onderneming doet. Er moet strategisch over worden nagedacht. Er moet op voorhand worden ingespeeld op uiteenlopende mogelijkheden. Vanaf een bepaald moment moeten bovendien allerlei werkstromen en projecten integraal worden aangestuurd. Van de verkopende partij wordt flexibiliteit van geest verwacht, en het besef dat het traject onverwachte wendingen kan nemen. De volgende checklist kan houvast bieden in het hele proces:

1. Heeft het management duidelijk voor ogen wat er moet worden afgestoten, hoeveel dit waard is, en welke capaciteiten ermee gemoeid kunnen zijn?
2. Is er een streefdatum voor de afronding van de transactie, en enig zicht op het tijdschema naar dat moment toe?
3. Is er een lijst van mogelijke kopers, al is het maar een overzicht van het soort ondernemingen die mogelijk geïnteresseerd kunnen zijn?
4. Is duidelijk welke invloed de verkoop zal hebben op de resterende bedrijfsactiviteiten of bedrijfsmiddelen?
5. Is er een volledig voor de desinvestering vrijgemaakt transactieteam, en heeft dit team een duidelijk stel prioriteiten?

In het analyse-proces voor een desinvestering kunnen vaardigheden worden opgebouwd die blijvend van pas komen

6. Is de voortgangsmeting geregeld? Zijn er duidelijke criteria benoemd aan de hand waarvan kan worden bepaald of de transactie uiteindelijk al dan niet een succes is?

gezorgd dat de organisatie zich aanwent om in haar besluitvorming naar de bredere strategische consequenties te kijken.

De vaardigheden die gedurende dit proces worden ontwikkeld zijn niet alleen relevant voor desinvesteringen. Ze kunnen ook worden gebruikt om risico's te verkleinen, waarde te scheppen en betere uitkomsten te bereiken bij overnames, verzelfstandigingen en herstructureringen van activiteiten. Er kunnen allerlei verschillende organisaties, landen, werkmaatschappijen en functies betrokken zijn bij een desinvestering. De structuren en communicatiekanalen die daarvoor moeten worden ontwikkeld komen ook van pas bij andere complexe initiatieven in een onderneming. Door het hele vraagstuk vooral vanuit het perspectief van de capaciteiten te bekijken, wordt rekening gehouden met factoren die anders vaak over het hoofd worden gezien. Met deze benadering kunnen de gebruikelijke oogkleppen bij grote transacties – een te sterke concentratie op de financiën – worden vermeden. Zo kan er in het algemeen voor worden

Veel ondernemingen laten zich graag voorstaan op hun vermogen om te groeien door middel van fusies en overnames. Over het vermogen om de bedrijfsactiviteiten of bedrijfsmiddelen af te stoten wordt echter zelden gepraat. Dat is ook niet zo verwonderlijk. Bij een desinvestering gaat het om activiteiten of activa die ooit een belofte leken in te houden, maar die vervolgens niet langer passen bij de koers van de onderneming. Het is begrijpelijk dat het management in zo'n geval het liefst zo snel mogelijk 'de boel' verkoopt, en vooral kijkt naar de prijs die ervoor kan worden gekregen. Met een benadering vanuit het perspectief van bedrijfscapaciteiten duurt het misschien wat langer om een desinvestering af te ronden. Maar de kans op een optimaal resultaat wordt er wel door vergroot. ■

Reprinted with permission from **strategy+business**, published by Booz & Company Inc., www.strategy-business.com. The original article, by Eduardo Alvarez, Steven Waller and Ahmad Filsoof, entitled "The Secret to a Successful Divestiture", appeared in **strategy+business**, issue 72, Autumn 2013, pp. 36-41. All rights reserved. Vertaling: Raymond Gijssen.