

Voorwoord

Het insolventierecht is prachtig specialisme voor juristen die breed geïnteresseerd zijn en zich bij voorkeur juist niet al te veel specialiseren. In het insolventierecht spelen niet alleen vragen op het gebied van het civiele recht en het faillissementsrecht, maar zij betreffen het hele Burgerlijk Wetboek en ook vele andere wetten, zoals bijvoorbeeld toezichtwetgeving, fiscale regelgeving en het bestuursrecht zijn voor de in de insolventiepraktijk opererende juristen, ongeacht hun rol, belangrijk. Naast het recht speelt ook de economische wetenschap, meer in het bijzonder de bedrijfseconomie, een belangrijke rol. Niet voor niets moeten curatoren zich ook bekwamen in de financiële economie als verplichting voor het lidmaatschap van de Vereniging voor Insolventierechtadvocaten (Insolad). Maar ook voor juristen die niet als curator in de insolventiepraktijk werkzaam zijn, is enig inzicht in bedrijfseconomische principes en de samenhang tussen diverse meer economische beleidsterreinen binnen de onderneming (onder andere financiering, accounting, marketing en governance) voor een adequate advisering haast onontbeerlijk. De studie naar de samenhang tussen deze en andere bedrijfseconomische onderwerpen bij ondernemingen in zwaar weer en mogelijke oplossingen om uit de financiële problemen te komen, wordt door de auteurs aangeduid als Turnaround Management. Binnen het spectrum van de diverse wetenschappen behoort de (bedrijfs)-economie tot de groep van sociale wetenschappen en dat komt in de studie die ten grondslag heeft gelegen aan dit boek ook duidelijk naar voren. Het onderzoek heeft geresulteerd in een beschrijving van processen die zich binnen een onderneming in zwaar weer afspelen en niet in een studie jaarrekeninglezen bij ondernemingen in zwaar weer. De enkele formule die wel in het boek is vermeld en uitgelegd, mag de insolventiejurist niet afschrikken.

De bedrijfseconomische aspecten van insolventies komen in het voor u liggende boek onder redactie van Adriaanse, Van Offeren en Van der Rest aan de orde maar het gebodene is zeker geen studie bedrijfseconomie bij ondernemingen in financiële problemen of jaarrekeninglezen voor juristen. De auteurs geven zowel vanuit theoretisch als praktisch perspectief invulling aan het vakgebied Turnaround Management met veel praktijkvoorbeelden om de behandelde theorie toe te lichten. Ook de raakvlakken met het insolventierecht komen aan de orde. De redactie is van mening dat in dit boek het vakgebied Turnaround Management de bedrijfseconomische aspecten bij ondernemingen in financiële moeilijkheden voor juristen – die van nature meestal weinig affiniteit denken te hebben met de bedrijfseconomie – begrijpelijk en grondig worden uitgelegd en toegelicht.

De redactie is dan ook verheugd om dit boek in de serie Recht en Praktijk – Insolventierecht op te nemen. Geheel in lijn met de filosofie van deze serie hebben de auteurs een geslaagde combinatie gevonden van theorie en praktijk, zodat dit boek juist ook voor de praktijkjurist zeer bruikbaar is.

Mevr. mr. drs. C.M. Harmsen/Amsterdam
Prof. mr. R.J. de Weijts/Amsterdam
Prof. mr. B. Wessels/Dordrecht
September 2016

Inhoudsopgave

VOORWOORD	V	
TEN GELEIDE: EEN BEDRIJFSWETENSCHAPPELIJK PERSPECTIEF OP INSOLVENTIE	XIII	
LIJST MET AFKORTINGEN	XVII	
DEEL I	1	
1	TURNAROUND MANAGEMENT	3
1.1	Het begrip turnaround	3
1.2	Verklaringen voor teloorgang	5
1.3	Determinisme versus voluntarisme	6
1.3.1	Determinisme	6
1.3.2	Voluntarisme	9
1.4	Op zoek naar turnaround gereedschap	11
1.5	De plaats van turnaround management in de levenscyclus van een onderneming	16
2	EEN BEDRIJFSKUNDIG RAAMWERK VOOR OORZAKENANALYSE	19
2.1	Inleiding	19
2.2	Kan insolventie worden voorspeld?	19
2.3	Signalen en oorzaken van financiële moeilijkheden	21
2.4	Categorieën oorzaken	23
2.4.1	Strategie en marketing	25
2.4.2	Management	26
2.4.3	Informatie	28
2.4.4	Efficiëntie	29
2.4.5	Economie	30
2.5	Analyse belangrijkste oorzaken	30
2.6	Conclusie	31
3	HET PROCES VAN TURNAROUND	33
3.1	Inleiding	33
3.2	Vier fasen van herstel	36
3.2.1	Stabiliseren	36
3.2.2	Analyseren	37

3.2.3	Herpositioneren	39
3.2.4	Versterken	39
3.3	Strategische heroriëntatie	41
3.3.1	Strategie	41
3.3.2	Het proces van strategieformulering	42
3.4	Herstructurering van bedrijfsactiviteiten	45
3.4.1	Marketing	45
3.4.2	Management	47
3.4.3	Informatie	50
3.4.4	Efficiëntie	51
3.4.5	Samenvatting	53
3.5	Financiële herstructurering	53
3.5.1	Aflossingen	54
3.5.2	Rente	56
3.5.3	Kasverruiming	56
3.5.4	Kwalitatieve maatregelen	58
3.5.5	Samenvatting	59
3.6	Het turnaround plan	59
3.6.1	Profiel onderneming	62
3.6.2	Analyse van de omgeving	62
3.6.3	Turnaround strategie	63
3.6.4	Strategische intentie	63
3.6.5	Operationele analyse	63
3.6.6	Operationeel actieplan	64
3.6.7	Financiële prognoses	64
3.6.8	Tijdsschema	65
3.6.9	Risicoanalyse	66
3.6.10	Samenvatting	66
3.7	Stakeholder management	67
3.7.1	Rol van banken	68
3.7.2	Rol van overige crediteuren	71
3.7.3	Rol van de aandeelhouder	72
3.8	Het eind(onderhandelings)spel	73
3.9	Conclusie	74
4	DE JURIDISCHE (ON)MOGELIJKHEDEN OM EEN TURNAROUND AF TE DWINGEN	75
4.1	Inleiding	75
4.2	De positie van de aandeelhouder	75
4.3	De positie van de crediteur	77
4.4	Gebruik van insolventieprocedure om een herstructurering af te dwingen	79
4.5	Gebruik van buitenlands recht om een herstructurering af te dwingen	82

5	DE TURNAROUND PRAKTIJK	83
5.1	Inleiding	83
5.2	Knelpunten in turnaround trajecten	83
5.2.1	Effectiviteit	83
5.2.2	Crediteuren	84
5.2.3	Investeerders	85
5.2.4	Management	86
5.2.5	Aandeelhouders	86
5.2.6	Overig	87
5.3	Faalfactoren	87
5.3.1	Praktijkvoorbeelden mislukte turnaround	88
5.3.2	Analyse	93
5.4	Succesfactoren	94
5.4.1	Praktijkvoorbeelden succesvolle turnaround	95
5.4.2	Analyse	106
5.5	Tien vuistregels ter afwending van financiële moeilijkheden	107
5.6	Naar een gedragscode voor turnarounds?	108
5.7	Algemene conclusie	117
	DEEL II	121
	CAPITA SELECTA: BEDRIJFSWETENSCHAPPELIJKE BENADERINGEN VAN HET INSOLVENTIERECHT	123
6	WAARDEREN IN TURNAROUND- EN FAILLISSEMENTSSITUATIES; ENKELE PRAKTISCHE PERSPECTIEVEN	125
6.1	Context voor insolventierechtjuristen en turnaround managers	125
6.2	Verschil tussen economische waarde en prijs	126
6.3	Bekende waarderingsmethodes	127
6.4	Asset approaches	127
6.4.1	Intrinsieke waarde	127
6.4.2	Rentabiliteitswaarde	128
6.4.3	Verbeterde rentabiliteitswaarde	128
6.4.4	Gemengde methode (de accountantsmethode)	129
6.5	Market approaches	129
6.5.1	Comparables	129
6.5.2	Rules of thumb/best practices	130
6.5.3	De economische benadering	130
6.6	Income approaches	130
6.6.1	Discounted cashflows-methode (DCF)	130
6.6.2	Adjusted Present Value-methode (APV)	132
6.7	Situaties waarin de insolventierechtjurist en turnaround manager worden geconfronteerd met waarden	133
6.8	Waarden van ondernemingen in situaties van distress	136
6.9	Een praktijkvoorbeeld	137
6.10	Conclusie	139
6.11	Tips en Tricks voor de praktijk	139

7	WINSTSTURING IN TURNAROUND SITUATIES: DO'S EN DON'TS	141
7.1	Inleiding	141
7.2	Winststuring	141
7.2.1	Winst en kasstroom	142
7.2.2	Motieven voor winststuring en patronen van winststuring	143
7.2.3	Winststuring door administratieve en reële acties	144
7.2.4	Oordeel	146
7.3	Turnarounds	146
7.4	Praktijkcasus: Landis Groep NV	147
7.5	Winststuring: <i>Do's</i> en <i>Don'ts</i>	149
7.6	Conclusie	151
8	STAKEHOLDERBELANGEN BIJ BEDRIJVEN IN ZWAAR WEER	153
8.1	Inleiding	153
8.2	De stakeholder	153
8.3	Ontwikkelingen op juridisch terrein	156
8.4	De positie van niet-financiële stakeholders	159
8.5	Belangen wegen	161
8.6	Empirisch onderzoek naar het verband tussen niet-financiële belangen en wetgeving bij financiële moeilijkheden	162
8.6.1	Hypotheses	163
8.6.2	Het onderzoek	164
8.7	Strategisch management en belanghebbenden	165
8.8	De casus Mexx	166
8.8.1	Het perspectief van de curator	166
8.8.2	Het perspectief van de interim-directeur	167
8.8.3	Het perspectief van de onderneming	169
8.9	Slot	171
9	EEN KRITISCHE BESCHOUWING VAN DE 'CORPORATE RESCUE CULTURE'	173
9.1	Inleiding	173
9.2	Levensvatbaarheid en waarde: een eeuwige gouden band	174
9.2.1	Inleiding	174
9.2.2	Levensvatbaarheid	175
9.2.3	Waardedimensies	177
9.2.4	Levensvatbaarheid, assumpties en waarde in een neergaande spiraal	179
9.3	Stabiliteit versus verandering: oude versus nieuwe economie	180
9.4	Kennis en levensvatbaarheid	182
9.5	Levensvatbaarheid in een dynamische kenniseconomie	183
9.6	Een meer positieve verklaring van de lage <i>recovery rate</i> en het lage doorstartpercentage	185
9.7	Tot slot: argumenten om de insolventiewetgeving niet-debiteurvriendelijker te maken	187

10	INFORMEREN, SAMENWERKEN EN COÖRDINEREN BIJ DE AFWIKKELING VAN FAILLISEMENTEN	189
10.1	Inleiding	189
10.2	Uitwisselen van informatie, coördinatie en samenwerking in de Insolventieverordening	190
10.3	Uitwisselen van informatie, coördinatie en samenwerking in de Insolventieverordening (nw)	192
10.4	Toepassing van het ICS-concept in hoofd- en secundaire procedures	194
10.4.1	Het concept Statement of Principles and Guidelines for Insolvency Office Holders (IOHs)	195
10.4.2	De EU Cross-Border Insolvency Court-to-Court Cooperation Principles	197
10.4.3	De EU Cross-Border Insolvency Court-to-Court Communication Guidelines	198
10.5	Effecten op de Nederlandse praktijk	199
10.6	Conclusie	200
11	HET BELANG VAN EEN EFFECTIEVE MONITORINGSTRUCTUUR IN DE RECHTSPERSOON	201
11.1	Inleiding	201
11.2	De rol van <i>monitoring</i> in de economische theorie van de onderneming	201
11.2.1	Waarom monitoring?	202
11.2.2	Wie monitort?	206
11.2.3	Hoe moet monitoring worden georganiseerd?	209
11.2.4	Conclusie: monitoring vanuit de economische theorie	210
11.3	Monitoring en de rechtspersoon	211
Bronnen		213
Over de auteurs		223
Appendix 1: Turnaround Gedragscode		225
Appendix 2: Determinisme versus Voluntarisme: een onderzoeksoverzicht		227
Appendix 3: Overzicht van theoretisch onderzoek naar turnaround management processen		231
Appendix 4: Verslaggevingsschandalen in Nederland (Jones, 2011)		235
Appendix 5: Verwerking van goodwill en de invloed op vermogen en resultaat van de Uitvoeringswet richtlijn jaarrekening		237
Jurisprudentieregister		241

1 | Turnaround management

1.1 Het begrip turnaround

Net als bij ‘zwaar weer’ bestaan er geen eensluidende definities van de begrippen *turnaround* en *turnaround management*. In de wetenschappelijke en vakliteratuur komt echter een aantal kenmerken steeds terug.¹ Om te beginnen, wanneer gesproken wordt over turnaround management dan wordt veelal gedoeld op het ‘dynamische proces’ van sanering van een onderneming die in een levensbedreigende crisis verkeert, dan wel, wanneer geen ingrijpende maatregelen worden genomen, op enige termijn in een dergelijke situatie terecht zal komen. Belangrijke kenmerken betreffen vervolgens (niet-limitatief):

- het afwenden van dreigende discontinuïteit (lees: faillissement) als doelstelling;
- het bevorderen van (duurzaam) herstel van de onderneming door diepgaande maatregelen te nemen op strategisch, operationeel en financieel vlak; evenals
- veranderingen te initiëren met betrekking tot de bedrijfscultuur, interne processen en de structuur van de organisatie.²

Wij voegen daar steevast de juridische context aan toe. Namelijk, het gegeven dat turnaround management, zowel in het academisch onderzoek als in de praktijk, altijd gezien wordt c.q. gezien dient te worden ‘in de schaduw van de wet’.³ Niet alleen kenmerken turnaround trajecten zich derhalve door de hierboven genoemde focus op herstel, maar ook door de expliciete en soms impliciete juridische afwegingen die worden meegenomen. Vigerende ontslagwetgeving, onderdelen van een Faillissementswet gericht op bescherming van de (bijna) insolvente onderneming tegen schuldeisers (‘debiteurvriendelijk versus crediteurvriendelijk’⁴) evenals bijvoorbeeld (potentiële) privéaansprakelijkheid van bestuurders en/of aandeelhouders in geval van faillissement (‘piercing the corporate veil’⁵)

1 Dit hoofdstuk is deels gebaseerd op de Leidse oratie van Adriaanse (2012) genaamd *Moeten we ondernemingen in crisis redden?*

2 Zie voor enkele lezenswaardige artikelen in dit kader Pearce II en Robbins (2008), Sudarsanam en Lai (2001), Grinyer, Mayes en McKiernan (1990) en Argenti (1976).

3 De titel van de dissertatie van Adriaanse luidde mede daarom *Restructuring in the Shadow of the Law* (Adriaanse, 2005).

4 Zie McCormack (2008) voor een interessante relativering van het verschil tussen *pro-debtor* en *pro-creditor* wetgeving.

5 “... imposing liability on directors, large creditors such as banks, and controlling shareholders may harm creditors as well as shareholders, inter alia by discouraging these parties from initiating or consenting to corporate workouts ...” (Kraakman et al., 2004, p. 95).

beïnvloeden in meer of mindere mate te maken keuzes in turnaround processen. Maar ook de wereld van *Alternative Dispute Resolution* (ADR/mediation) beïnvloedt het proces van turnaround management, in het bijzonder als het gaat om knelpunten tussen betrokken stakeholders. Een belangrijke onderzoeksvraag is bijvoorbeeld: hoe kunnen barrières in onderhandelingsprocessen, die een *succesvolle* turnaround in de weg kunnen staan, worden weggenomen?⁶

Uit deze laatst genoemde zin volgt overigens meteen weer een interessante vraag: wat is eigenlijk, meer ‘statisch’ gezien, een turnaround, en wanneer is deze eigenlijk succesvol? Ook hier geen eensluidend antwoord, maar we sluiten aan bij Pandit (2000, p. 32) die allereerst stelt:

“(...) *A [corporate] turnaround may be defined as the recovery of a firm’s economic performance following an existence-threatening decline. The decline may occur over several years although there are situations when extraordinary events occurring over a shorter period of time can place a firm in peril (...).*”

Om daaraan toe te voegen (Pandit, 2000, p. 32):

“(...) *A successful recovery, in its most subdued form, may involve mere survival with economic performance only just acceptable to the firm’s various stakeholders. On the other hand, in its most positive form, the recovery may lead to the firm achieving sustainable, superior competitive positions* [onze onderstrepingen] *in its chosen areas of activity (...).*”

Interessant aan deze citaten is dat het succes van een turnaround in zekere zin een kwestie van perceptie is. Het management van een groot familiebedrijf – bijvoorbeeld actief in de lastige grafische markt waarin prijscompetitie dominant is, dat de afgelopen vier jaar rode cijfers schreef, opgejaagd werd (althans in haar beleving) door de afdeling Bijzonder Beheer van de huisbank⁷ – zal naar alle waarschijnlijkheid allang blij zijn wanneer weer *break even* wordt gedraaid (*mere survival*) dan wel wanneer een lichte winst wordt behaald. Wachtend op betere tijden: dat de economie herstelt, de markt misschien weer aantrekt en de klanten weer terugkeren. De betrokken huisbank zal ongetwijfeld op korte termijn ook in het eerste geïnteresseerd zijn, maar zoekt vooral ook bevestiging voor de lange termijn:

- Heeft de onderneming toekomstig bestaansrecht?
- Is zij niet te ver achterop geraakt ten opzichte van haar concurrenten?
- En als ja, wat is dan de beste strategie: vandaag het krediet opzeggen om vervolgens zekerheden uit te winnen? Dan wel enige tijd gunnen voor het vinden van een nieuwe financier?
- Of laten we de onderneming ‘doormodderen’ met het risico dat onderliggende activa, waaraan de zekerheidsrechten zijn gekoppeld, minder waard worden?

⁶ Voor een uitgebreide beschrijving van ADR/mediation in relatie tot ondernemingen in zwaar weer verwijzen we naar Van Beukering en Adriaanse (2014).

⁷ Over de rol van (huis)banken bij ondernemingen in zwaar weer, zie onder meer Schmeisser en Eichhorn (2006) en James (1995) en Adriaanse, Stigter en Van der Rest (2013).

In deze privaatrechtelijke relatie zal de uiteindelijke beslissing gebaseerd zijn op onderhandelingen, eerder gemaakte en contractueel vastgelegde afspraken, vertrouwen op relationeel niveau, evenals vertrouwen van beide partijen, en overtuigingskracht over en weer, ten aanzien van de bedrijfseconomische overlevingskansen van de onderneming op middellange termijn. Beantwoording van de vraag ‘moet deze onderneming worden gered?’ wordt door betrokken partijen gezamenlijk vormgegeven. Het turnaround plan, en de daaraan voorgaande analyse van de oorzaken van de teloorgang, zijn daarbij belangrijke hulpmiddelen.

1.2 Verklaringen voor teloorgang

De vraag waarom ondernemingen in crisis terechtkomen is vanuit velerlei perspectief interessant. Allereerst voor de ondernemer/het management zelf. Immers, als het topmanagement weet waarom en wanneer het mis kan gaan, kan in een eerder stadium worden ingegrepen. Maar ook voor financiers, aandeelhouders, commissarissen, werknemers en leveranciers is het, misschien zelfs ietwat eufemistisch gesteld, een interessante vraag. Zij immers zijn belangrijke *waakhonden* voor ondernemers en managers: eenieder van de genoemden kan vanuit de eigen positie invloed uitoefenen op het beleid van de onderneming, evenals daar (tot op zekere hoogte) zelf aan bijdragen.⁸ Ook voor juristen is deze vraag belangrijk. Denk bijvoorbeeld aan het *ex post* oorzakenonderzoek van de curator bij faillissement – enige tijd geleden hebben de curatoren van DSB een imposant en lezenswaardig boekwerk gepubliceerd, met betrekking tot de oorzaken van het faillissement van deze bank in 2009 (Schimmelpenninck en Knüppe, 2012) – maar denk ook aan het meer *ex nunc* gedreven onderzoek van een zojuist aangestelde bewindvoerder naar de overlevingskansen, en de benodigdheden daarvoor, van een insolvente verkerende onderneming (al dan niet in het perspectief van een beoogde gerechtelijke reorganisatie of pre-pack).⁹

Net als rondom de vraag wat zwaar weer nu precies is, en wat een succesvolle turnaround behelst, is ook de vraag waarom bedrijven in moeilijkheden terechtkomen niet eenvoudig te beantwoorden. En als we al in voorkomende gevallen de oorzaken van crisis en ondergang kunnen vaststellen – al dan niet met enige *hindsight knowledge* – dan is dat nog geen garantie voor, of voorspeller van, de toekomst. Generaliseerbaarheid is amper mogelijk, zo leert complexiteitstheorie ons (Johnson, 2009). Een veelvoud van factoren (lees: wettelijke mogelijkheden en onmogelijkheden) en actoren (lees: crediteuren, klanten, leveranciers, banken, bestuurders) creëert als vanzelf een haast oneindig aantal mogelijke uitkomsten. In zekere zin is de vraag waarom ondernemingen in crisis terechtkomen, en de daaruit voortvloeiende zoektocht, een *Holy Grail*. Vele honderden wetenschappelijke onderzoeken kunnen wel helpen bij het zoeken naar aanwijzingen en onderlinge verbanden. Onderstaand bespreken we enkele zogenoemde verklaringsrichtingen, waarna in hoofdstuk 3 praktische handvaten worden geboden.

⁸ Over ‘*monitoring near financial distress*’ zie onder meer Santen (2011) en Finch (2005).

⁹ Gebaseerd op artikel 215 lid 2 Nederlandse Faillissementswet (‘het beheer over diens zaken’).

1.3 Determinisme versus voluntarisme

We maken allereerst onderscheid tussen twee hoofdstromingen en tweemaal twee substromingen om deze vervolgens bij elkaar te brengen. De twee te bespreken hoofdstromingen worden in de zogenoemde *organizational failure* literatuur veelal aangeduid als *deterministic view* (determinisme) versus *voluntaristic view* (voluntarisme) (Mellahi en Wilkinson, 2004).

1.3.1 Determinisme

Binnen de deterministische stroming – die verdeeld kan worden in de substromingen *Industrial Organization* (IO) en *Organization Ecology* (OE) – wordt de verklaring voor het falen van ondernemingen vooral gezocht in de omgeving van de onderneming. Ondernemingen zijn onderdeel van een bedrijfstak (populatie) welke op haar beurt weer onderdeel is van een groter economisch ecosysteem. Het falen van een onderneming wordt in deze zienswijze vooral toegeschreven aan externe factoren. Preciezer gezegd, de verklaring voor het falen van ondernemingen wordt vooral gevonden in externe ontwikkelingen waarop het management (op het moment dat het de onderneming overkomt) weinig tot geen invloed heeft.¹⁰

Het *Industrial Organization* perspectief is, vrij naar Mellahi en Wilkinson (2004), gebaseerd op drie onderliggende assumpties:

1. de externe omgeving zorgt voor druk (*pressure*) op gekozen strategieën van ondernemingen, en tegelijkertijd legt zij beperkingen (*constraints*) op;
2. de meeste ondernemingen die actief zijn in een bedrijfstak, of binnen een specifiek segment daarvan, jagen ongeveer dezelfde kansen na en hebben daarmee min of meer vergelijkbare strategieën (in andere woorden: zij focussen op vergelijkbare concurrentiefactoren);
3. beslissers in ondernemingen worden geacht rationeel te zijn, en bovenal te handelen in het belang (*best interest*) van de onderneming. In meer juridische bewoordingen: de bestuurder dient ‘voor zijn taak berekend te zijn en deze nauwgezet te vervullen’.¹¹

De conclusie op basis van deze opeenvolgende aannames is dat de neergang (*failure*) van een onderneming nooit enkel en alleen door de bestuurders kan worden veroorzaakt. De primaire oorzaken van crisis en ondergang zijn in deze visie dan ook onder meer te vinden in: veranderende voorkeuren van klanten op het gebied van gebruikersgemak, (nieuwe of hernieuwde) populariteit van rivaliserende merken (*brands*), cyclische vraag(uitval) en nieuwe sociaal-culturele smaken (*tastes*) van, op dat moment voor de onderneming, belangrijke klantengroepen. Ook revolutionaire, en daarmee destructieve technologische innovaties kunnen in die zin als oorzaak worden genoemd. De impact van het internet zoals we het nu

¹⁰ In de woorden van Mellahi en Wilkinson (2004, p. 22): “that is, failure is caused by external factors over which management has little or no control”.

¹¹ Ontleend aan artikel 2:9 Burgerlijk Wetboek en HR 10 januari 1997, NJ 1997/360 (Staleman/Van der Ven).

kennen, en op dit moment de opkomst en het snelle succes van *smartphones* en *tablets*, hebben grote invloed op concurrentieverhoudingen en daarmee op verdienmodellen van bestaande en nieuwe spelers in vele bedrijfstakken. Daarnaast ontstaan als gevolg van technologie ook geheel nieuwe bedrijfstakken, die andere geheel of gedeeltelijk overbodig maken. Denk aan het eerdergenoemde voorbeeld van de grafische onderneming. Zullen we de krant in 2025 nog van papier lezen, of staat alles dan op de iPad? Hebben we eigenlijk nog wel iPads in 2025? En zo ja, zullen we dan nog in fysieke winkels onze producten kopen, of gaat dan alles via het ‘*Internet of things*’? Dan wel, beleven de traditionele retailers van vandaag, zij met voornamelijk fysieke winkels, op dat moment juist een periode van *renaissance*? Een wedergeboorte waarin nieuwe *brands*, exclusief ontwikkeld voor en door winkelstraatondernemers, worden gelanceerd, met daarnaast slimme ICT-toepassingen om het fenomeen *showrooming* naar eigen hand te zetten, waardoor uiteindelijk de nu succesvolle internetformules als Amazon.com, Wehkamp, en Bol.com ten onder gaan?

Overigens, deze redematies volgen in zekere zin Joseph Schumpeter die reeds in de jaren veertig van de vorige eeuw over dit fenomeen schreef. Hij noemde het: *the process of creative destruction*. Enkele opvallende en interessante passages uit zijn boek *Capitalism, Socialism and Democracy* zijn daartoe interessant en mogelijk relevant, vrij weergegeven (Schumpeter, 1942, p. 81-86):

“(...) *it is not (...) competition within a rigid pattern of invariant conditions, methods of production and forms of industrial organization (...) which counts, but the competition from the new commodity, the new technology, the new source of supply, the new type of organization (the largest-scale unit of control for instance) – competition which commands a decisive cost or quality advantage and which strikes not at the margins of the profits and the outputs of the existing firms, but at their foundations and their very lives* [onze onderstrepingen].”

Om daar verderop zijn welhaast profetische woorden over, in elk geval, de *huidige* staat van de gemiddelde winkelstraat aan toe te voegen:

“(...) *In the case of retail trade the competition that matters arises not from additional shops of the same type, but from the department store, the chain store, the mail-order house [lees: de webshop] and the supermarket which are bound to destroy those pyramids sooner or later.*”

Om misverstanden te voorkomen, Schumpeter lijkt niet te suggereren dat een ondernemer het onheil als gevolg van destructieve *neue kombinationen* zomaar overkomt. Integendeel, voor hem is het:

“(...) *merely an ever-present threat. It disciplines before it attacks. The businessman feels himself to be in a competitive situation even if he is alone in his field (...)*”.

Dit brengt ons bij de al genoemde *Organization Ecology* substroming. Als onderdeel van de deterministische stroming wordt in dit perspectief de faling van ondernemingen vanuit vier factoren verklaard: 1) *population density*; 2) *industry life cycle*; 3) *organization age*; en 4) *organization size*.

In het geval van *population density* gaat het bijvoorbeeld om de zogeheten U-vorm logica zoals onder andere door Hannan en Freeman (1988, 1989) beschreven. Hun stelling: de kans op *organizational mortality* is aan het begin hoog, maar zodra een nieuw product, nieuwe dienst, bedrijfstak of activiteit gemeengoed wordt (*legitimacy*) neemt de kans op falen sterk af, maar door een toestroom van nieuwe concurrenten – die kunnen starten door eenzelfde toestroom aan financieringsbronnen als gevolg van het ontstane vertrouwen doordat het gemeengoed is geworden – neemt deze uiteindelijk weer toe (Hannan en Freeman, 1988, 1989). De *industry life cycle* theorie verklaart volgens Mellahi en Wilkinson (2004) de ondergang van bedrijven en bedrijfstakken door verzadiging van de markt, het opdrogen van aanbod, of door nieuwe technologieën die simpelweg meer veelbelovend zijn als het gaat om waardecreatie. De *organization age* stroming suggereert vervolgens een verband tussen de leeftijd van ondernemingen en de kans op falen. Dit kan overigens twee kanten op gaan. Zo laten onderzoeken zien dat de kans dat jonge ondernemingen (*start-ups*) falen hoog is, maar ook dat organisaties op leeftijd de kans hebben onvoldoende te reageren op veranderingen in de omgeving. In die zin kan worden gesteld dat het Nederlandse predicaat ‘Hofleverancier’ – toegekend aan ondernemingen die meer dan honderd jaar bestaan en een onberispelijke staat van dienst hebben – in het verleden iets zei over de degelijkheid, financiële stabiliteit en continuïteit van een onderneming (vaak een familiebedrijf). Tegenwoordig is het niet zomaar mogelijk dat te concluderen. Zeker als naar bedrijfstakken wordt gekeken die dominant in de lijst zijn vertegenwoordigd. We realiseren ons dat deze boodschap zowel in de praktijk als in de wetenschap misschien een gevoelige snaar raakt. Rondom familiebedrijven hangt toch vaak de sfeer van ‘rentmeesterschap’, ‘degelijkheid’, ‘familiebelang’, ‘traditie’ en (vooral) ‘niet voor de snelle winst gaan’. Ervaren succes uit het verleden kan echter simpelweg een ballast zijn voor de toekomst. Waarom zou je dezelfde assumpties (*foundations*) ter discussie stellen, die jou of jouw voorgangers in het (vaak nog recente) verleden succes hebben gebracht? Of waarom zouden we een radicale turnaround maken met ons bedrijf? Het gaat immers al drie generaties goed. De neiging kan dan zomaar bestaan, om vervolgens de veranderende omgeving als ‘tijdelijk’ te beschouwen, ‘insignificant’, of misschien nog gevaarlijker, als een ‘hype’.

Als laatste te noemen ten aanzien van de deterministische substromingen: *the liability of smallness theory*, ofwel: *organization size*. Deze theorie, ook onder andere door Hannan en Freeman (1984) vormgegeven, stelt dat hoe groter de onderneming is, des te kleiner de kans op falen. En andersom, hoe kleiner de onderneming, hoe groter de kans op *corporate death*. In appendix 2 hebben we een aantal relevante onderzoeken binnen de deterministische stroming opgesomd.

1.3.2 Voluntarisme

De voluntaristische stroming – welke zelf weer wordt onderverdeeld in *Organization Studies* (OS) en *Organizational Psychology* (OP) – legt als verklaring voor het falen van ondernemingen meer nadruk op de interne oorzaken. Of beter gezegd:

“(...) *the voluntaristic perspective rejects the assumption that managers are powerless and/or rational actors. Instead, it is predicated on the assumption that managers are the principal decision makers of the firm, and their perceptions of the external environment* [onze onderstrepingen] *have a strong effect on how they (mis)manage the firm (...)*” (Mellahi en Wilkinson, 2004, p. 27-28).

Binnen het voluntarisme worden antwoorden onder meer gevonden in *Group-think Theory* – met als relevant voorbeeld in dit kader: de neiging om de eigen kans op succes over te waardenen, en die van concurrenten onder te waardenen (Janis, 1982; 't Hart, 1991). Ook *Upper Echelon Theory* is onderdeel van deze stroming. In de kern verklaart deze theorie falen op basis van de samenstelling, evenals het gedrag van de sleutelspelers in een organisatie (Hambrick en Mason, 1984). Zo kan lang zittend topmanagement, dat ook nog bestaat uit personen met een ietwat homogene achtergrond (lees bijvoorbeeld: ‘old boys’ of ‘familieleeden’) in een crisissituatie geneigd zijn om de primaire oorzaak van de crisis te zoeken in niet beïnvloedbare, tijdelijke factoren (‘de kredietcrisis’ of ‘het consumentenvertrouwen’). Ook kan de neiging bestaan om in antwoord op een crisis de verkeerde dingen te doen – bijvoorbeeld in de kosten snijden terwijl het echte probleem meer strategisch van aard is – dit, omdat men de echte oorzaken van de problemen simpelweg niet ziet (populair gezegd, als gevolg van: ‘tunnelvisie’). Dit laatste houdt dan weer verband met wat door Engelsen ook wel zo mooi de *the curse of success* wordt genoemd. Succes in het verleden kan leiden tot ‘conservatisme’, ‘arrogantie’, ‘rationalisatie’, ‘ontkenning’, ‘dedain’ en/of (te) ‘routinematige response’ op veranderingen. Gevolg: door het niet of verkeerd ingrijpen wordt de onderneming kwetsbaar, met name in hoog dynamische, snel veranderende omgevingen. Als voorbeeld: het commerciële succes van internet-ondernemingen als Vistaprint, Bol.com en Zalando lijkt niet alleen te danken aan de toenemende en definitieve acceptatie van internetshoppen door consumenten in allerlei levensfasen en sociale klassen, maar wellicht ook, of misschien juist wel, aan de vloek van het grote succes uit het verleden bij ‘klassieke’ drukkerijen, boekhandels en schoenenwinkels. Of zouden de problemen in deze branches misschien terug te voeren zijn tot het onder andere door Staw, Sandelands en Dutton (1981) beschreven *Threat-Rigidity Effect*? Hun stelling, op basis van uitgebreid literatuuronderzoek naar organisaties die met schaarste kampten: een ‘logische’ reactie op bedreigingen uit de omgeving is:

- het verhogen van (top-down) controlemechanismen;
- (nog) meer focus op standaardisatie van processen (bijvoorbeeld: verdere decentralisatie van winstverantwoordelijkheid);
- het selectief filteren van informatie uit de omgeving;
- evenals het verhogen van de efficiëntie van de organisatie door kostenrationalisatie (lees: bezuinigingen en ontslagrondes).

Het effect van deze (door hen zo genoemde) *tendency toward well-learned or dominant responses* kan echter onbedoeld tegengesteld zijn, of op zijn minst ineffectief. Met name wanneer de omgeving van de onderneming revolutionaire verandering ondergaat (*radical change*) in plaats van meer evolutionair (*incremental change*). Spreekwoordelijk: bestuurders van ondernemingen die onder druk staan hebben de neiging om de stoelen en tafels op het dek van de *Titanic* recht te zetten, in plaats van te reageren op het daadwerkelijke gevaar in hun omgeving. Het gevaar in de omgeving, en dat maakt het zo lastig, is echter niet altijd (meteen) te zien. Het is er wel, maar om de een of andere reden zien we het niet. Of pas achteraf wanneer we de uitkomst weten (*post hoc rationalization*). In appendix 2 sommen we een aantal relevante onderzoeken op binnen de voluntaristische stroming.

En met dit laatste voorbeeld accentueren we nogmaals het probleem bloot van onderzoek naar oorzaken van neergang van ondernemingen. Want hoe voluntaristisch de benadering ook is, niemand kan ontkennen dat de (complexe) omgeving altijd van invloed is op het succes of falen van ondernemingen, en dat daarmee een strikte scheiding tussen determinisme en voluntarisme niet is te maken. De ene keer is de oorzaak van neergang van een onderneming wellicht wat meer vanuit intern falen te verklaren. Bijvoorbeeld door het destructieve gedrag van een megalomane ondernemer, met een ‘Maserati-syndroom’, privévliegtuig en/of ultieme drang om een *skybox* te hebben, of nog beter, een eigen voetbalclub. Overigens, dit is geen waardeoordeel van de auteurs, in het boek *The Ethics of Bankruptcy* wordt namelijk de typerende term *high-flyer* gebruikt om een dergelijk fenomeen te duiden.¹² De andere keer is het wellicht wat meer terug te voeren op Schumpeteriaanse destructie:¹³ nieuwe toepassingen, van vaak nieuwe ondernemingen, die de gevestigde orde simpelweg, soms geheel onverwacht en ogenschijnlijk uit het niets, verstoren.

Voor wetenschappers lijkt deze conclusie voldoende, voor de praktijk is het onwenselijk en onwerkbaar. Daar moet immers besloten worden en gehandeld waarbij ook nog geldt: zolang de oorzaak duurt, duurt ook de werking (*durante causa durat effectus*). Daarnaast, wanneer een beroep wordt gedaan op de ‘barmhartigheid’ van banken en leveranciers – al dan niet afgedwongen met door de staat gefaciliteerde juridische reorganisatie-instrumenten – of ‘de maatschappij’ dan mag een reddingspoging, bijvoorbeeld met expliciete steun van de staat, niet een blanco cheque behelzen. Zoals eerder gezegd, er zal sprake moeten zijn van een ‘in beginsel levensvatbare onderneming’, en we moeten dan dus objectief, of op zijn minst geobjectiveerd, vaststellen wie en/of wat de problemen hebben veroorzaakt. Om de levensvatbaarheid te bepalen is ‘gewogen’ oorzakenonderzoek – of misschien beter geformuleerd: onderzoek bezien vanuit deterministisch en voluntaristisch perspectief – derhalve van eminent belang.

12 Kilpi (1998, p. 141) stelt: “(...) *high-flyers are people who are unashamed to indulge openly in luxuries, and who use borrowed money more than is customary to finance their business or lifestyle, or both.*”

13 We sluiten ons aan bij Christensen (2011, p. xvi) die technologie breder definieert dan louter hightech uitvindingen. In zijn woorden: “(...) *technology (...) means the processes by which an organization transforms labor, capital, materials, and information into products and services of greater value.*”

Anders gezegd, om in de praktijk de juiste afwegingen te maken en/of ondernemingen te kunnen redden is structuur nodig. Houvast. Gereedschap dat in specifieke situaties, *ex nunc* of *ex post*, kan helpen om in het woud van interne en externe factoren inzicht te krijgen. We zoeken hierbij, zoals eerder gesteld, naar een geobjectiveerd subjectief kader. Immers, de echte oorzaken, laat staan de daarop volgende ‘juiste’ turnaround strategieën, zijn nooit zomaar van tevoren vast te stellen. In deze zoektocht naar structuur beschrijven we allereerst (meer) praktisch ingestoken turnaround managementonderzoek. In hoofdstuk 5 wordt dit vertaald naar concrete stappen.

1.4 Op zoek naar turnaround gereedschap

In het bijzonder gaan we in op het veel geciteerde werk van Slatter en Lovett (1999) genaamd *Corporate Turnaround*. In dit boek – oorspronkelijk uit 1984 onder de naam *Corporate Recovery* en geschreven door Slatter – wordt een zogenoemd ‘*Framework for Achieving a Successful Turnaround*’ gepresenteerd. Dit raamwerk, dat uit zeven aandachtsgebieden bestaat, geeft een gestructureerd kader om problemen bij ondernemingen in crisis aan te pakken. Of, zoals de schrijvers zelf ietwat onderkoeld stellen: “*failure to address any one of them may endanger the successful outcome of the turnaround*” (Slatter en Lovett, 1999, p. 75-103).

Kernelementen:	
(1) Crisis stabilisatie	<ul style="list-style-type: none"> • Grip op de situatie krijgen • Cash management • Activa reductie • Korte termijnfinanciering • Eerste stap kostenreductie
(2) Leiderschap	<ul style="list-style-type: none"> • Verandering van algemene directie (CEO) • Verandering van ander senior management
(3) Stakeholder support	<ul style="list-style-type: none"> • Communicatie met belangrijkste belanghebbenden
(4) Organisatieverandering	<ul style="list-style-type: none"> • Organisatiestructuur aanpassen • Sleutelpersonen veranderen • Verbeteren van interne communicatie • Versterken van commitment en bekwaamheid/deskundigheid medewerkers • Nieuwe arbeidsvoorwaarden en werkafspraken
(5) Kritische procesverbeteringen	<ul style="list-style-type: none"> • Verbeteren van verkoop- en marketingactiviteiten • Kostenreductie in operationeel proces • Kwaliteitsverbeteringen

	<ul style="list-style-type: none"> • Verbetering van reactief vermogen organisatie • Verbetering van management informatie- en controlesysteem
(6) Financieel-juridische herstructurering	<ul style="list-style-type: none"> • Herfinanciering • Verkoop van activa
Raamwerk voor succesvolle turnaround [gebaseerd op Slatter en Lovett, 1999; vertaald en bewerkt]	
<i>Vervolg</i>	
(7) Strategische focus	<ul style="list-style-type: none"> • Herdefiniëren van kernactiviteiten • Desinvesteren en activareductie • Product-marktcombinaties herpositioneren • Bezuinigen op personeelskosten • Outsourcen van activiteiten • Investeren

We bespreken de aandachtsgebieden in dit hoofdstuk beknopt, evenals de door hen genoemde concrete turnaround strategieën daarbinnen. Steeds maken we daarbij ook een stap in ‘turnaround’ denken. We proberen namelijk de meer praktisch te duiden oorzaken van neergang van ondernemingen uit het raamwerk te destilleren. Anders gezegd, als de door hen aangereikte ‘gereedschappen’ zijn bedoeld om ‘reparatiewerkzaamheden’ uit te voeren, dan kunnen we daar ook uit afleiden – mits hun gereedschapskist van de juiste tools is voorzien – wat veelal de ‘motorische’ en ‘mechanische’ gebreken van ondernemingen zijn die moeten worden ‘gerepareerd’. Per aandachtsgebied noemen we eerst (in sleutelwoorden) de concrete te nemen maatregelen, daarna draaien we ze zoveel mogelijk om naar oorzaken, om vervolgens bij bepaalde onderdelen reflecties te geven.

(1) Crisis stabilisatie

Binnen het eerst te noemen aandachtsgebied, welke ook veelal de eerste stap is in een turnaround, worden oorzaken van neergang gezocht in onvoldoende zicht op ingaande en uitgaande kasstromen door het management, te veel overtollige en inefficiënte activa in de onderneming (die snel kunnen worden verkocht) evenals een inefficiënte (lees: uit de hand gelopen) kostenstructuur.

(2) Leiderschap

In een turnaround situatie is daadkrachtig leiderschap nodig. De benodigde tijd en middelen zijn beperkt, en er moet snel worden gehandeld. Leiderschap als onderdeel van het turnaround raamwerk suggereert dat bedrijven veelal alleen kunnen overleven wanneer het zittende management versneld in de juiste verandermodus terechtkomt, dan wel, in elk geval daadkrachtiger gaat handelen dan dat zij in de periode ervoor heeft gedaan. Doet zij dit niet dan zal het topmanagement, evenals eventueel overig senior management, moeten worden vervangen (deze constatering is overigens interessant, met name in de context van het MKB waarin aandeelhouders vaak ook in het management zijn vertegenwoordigd).