



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## De Soft Due Diligence Check bij fusies en overnames: passen we wel bij elkaar?

Stuij, S.E.; Lycklama à Nijeholt, M.P.

### Citation

Stuij, S. E., & Lycklama à Nijeholt, M. P. (2021). De Soft Due Diligence Check bij fusies en overnames: passen we wel bij elkaar? *M&o, Tijdschrift Voor Management En Organisatie*, 75(3), 21-35. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3562654>

Version: Publisher's Version  
License: [Leiden University Non-exclusive license](#)  
Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3562654>

**Note:** To cite this publication please use the final published version (if applicable).

# De Soft Due Diligence Check bij fusies en overnames

Passen we wel bij elkaar?

**Sybe Stuij en Maaïke Lycklama à Nijeholt**

In juli 2019 publiceerden de auteurs in dit tijdschrift een artikel waarin de Soft Due Diligence Check (SDDC) werd geïntroduceerd. Deze SDDC moest een vrij toegankelijke en laag-drempelige tool worden waarmee organisaties de zachte slaag- en faalfactoren die een rol spelen in een vroeg stadium van een fusie- of overnametraject kunnen identificeren. Dat eerste artikel legde de theoretische basis voor de SDDC. Vervolgens is de SDDC getoetst en getest in de praktijk en verder uitgewerkt. In dit artikel introduceren de auteurs de verder uitgewerkte versie die rekening houdt met eisen en wensen vanuit de praktijk en die beter inpasbaar is in de overnamepraktijk.

## Inleiding

In de eerste helft van 2020 zagen we een scherpe daling in het aantal fusies en overnames in het mkb in Nederland (Brookz, 2020). Er werden ongeveer een derde minder deals in de mkb-markt gesloten dan in de tweede helft van 2019. De coronacrisis en de onzekerheden die deze met zich meebracht, speelden hierbij een grote rol; zo legde twee derde van de M&A-kantoren de werkzaamheden voor enige tijd stil. In de tweede helft van 2020 herstelde de markt zich echter weer snel (Brookz, 2021; Marktlink, 2020) en werden deals die op de plank waren blijven liggen alsnog beklonken. Van de M&A-specialisten die Brookz in 2021 ondervroeg, verwachtte 95 procent dat de M&A-markt stabiel zou blijven of zelfs nog verder aan zou trekken. Marktlink noteerde in 2020 dat 15 procent meer ondernemers bereid waren hun onderneming te verkopen dan in 2019; deze stijging was volgens de onderzoekers vooral te wijten aan de coronacrisis.

De hoge faalpercentages van fusies en overnames, waarbij de gecombineerde entiteit de verwachtingen niet waarmaakt, zijn ook blijven staan. In ons vorige artikel (Stuij & Lycklama à Nijeholt, 2019) gaven we een overzicht van publicaties die duiden op een faalpercentage van 65 tot 85 procent. We hebben sindsdien geen informatie gekregen dat dit percentage is gedaald. Met de Soft Due Diligence Check reiken wij het mkb in Nederland een laagdrempelig instrument aan waarmee de zachte factoren die een fusie- of overnametraject (negatief) kunnen beïnvloeden, in een vroeg stadium op de agenda komen te staan.<sup>1</sup>

De belangrijkste theoretische stroming waarin beargumenteerd wordt dat de zachte factoren een groot aandeel hebben in het financiële succes van een fusie of overname, is de rechtvaardigheidstheorie ('organizational justice theory'). Ellis, Reus en Lamont (2009) publiceerden een helder literatuuroverzicht over deze stroming. Zij stellen onder andere dat de kans van slagen van de deal toeneemt als er in de integratiefase goed gecommuniceerd wordt tussen alle betrokkenen (en er dus veel informatie gedeeld wordt) en als betrokkenen op alle niveaus enige mate van autonomie ervaren tijdens het fusie- of overnameproces. Verder maken we in dit artikel gebruik van het theoretische raamwerk dat Steigenberger (2017) aandraagt. Dit omvat zachte factoren die van invloed zijn op het succes van een fusie of overname en is gebaseerd op uitgebreid literatuuronderzoek.

In dit artikel delen we onze nieuwste inzichten en introduceren we een nieuwe opzet voor de SDDC die op basis van dit voortschrijdende inzicht, gevoed door de praktijk, verder is uitgewerkt en uit drie modules bestaat. In de onderzoeksfase voor ons eerste artikel spraken we met dertig experts op het gebied van fusies en overnames (overnamespecialisten) en met achttien ervaringsdeskundigen die binnen hun organisatie een fusie of overname hebben meegemaakt.<sup>2</sup>

Het doel van de interviews in deze eerste fase was tweeledig: ten eerste onderzoeken of er een behoefte was aan de SDDC in het mkb en ten tweede, toen bleek dat die behoefte er was, onderzoeken of de wetenschappelijke theorieën over zachte slaag- en faalfactoren bij fusies en overnames herkend werden in de praktijk. De uitkomsten van deze eerste onderzoeksfase resulteerden in ons eerste artikel, waarin we de theoretische basis legden voor de SDDC (Stuij & Lycklama à Nijeholt, 2019).

Sinds zomer 2019 hebben we gewerkt aan een nieuwe onderzoeksfase. In dit artikel presenteren we de resultaten van deze tweede fase. We hebben de theoretische onderbouwing van de SDDC in vijftien interviews voorgelegd aan potentiële eindgebruikers van de SDDC en tijdens twee bijeenkomsten met ons onderzoeksconsortium.<sup>3</sup>

- 1] De SDDC heeft als doelgroep mkb-organisaties in Nederland die een gerelateerde fusie of overname meemaken. Daarbij moet een zekere mate van integratie spelen. Larsson en Finkelstein (1999) stellen dat twee organisaties die integreren een zekere mate van interactie en coördinatie met elkaar hebben. Door deze integratie zullen beide organisaties zich moeten aanpassen.
- 2] In de eerste onderzoeksfase werden 48 interviews afgenomen; 18 met ervaringsdeskundigen en 30 met externe experts (zie tabel 1). De ervaringsdeskundigen hadden in de vijf jaar voorafgaand aan het interview een fusie of overname meegemaakt binnen hun organisatie. De externe experts werden door organisaties die betrokken zijn bij een fusie of overname ingehuurd voor advies, deden onderzoek naar fusies en overnames vanuit een onderwijsinstelling of vanuit de overheid, of werkten bij een bank om fusies of overnames te begeleiden.
- 3] In januari 2020 is ons onderzoeksconsortium opgezet. Dit bestaat uit een lector, twee onderzoekers, twee M&A-consultants, een directeur van een bedrijf dat veel overnames heeft gedaan, een veranderdeskundige en een interne M&A-specialist van een grote organisatie. Op 30 april 2020 en 14 januari 2021 vonden bijeenkomsten plaats.

Tabel 1. Geraadpleegde respondenten in de eerste onderzoeksfase (2016-2019).<sup>4</sup>

4] Aanvullende informatie over de samenstelling en opbouw van de respondentengroepen kan opgevraagd worden bij de auteurs.

	Functie	Aantal
Ervaringsdeskundigen	Directeur of dga	7
	Algemeen manager	4
	Middenkadermanager	5
	Partner	1
	Medewerker	1
	<b>Totaal</b>	<b>18</b>
Experts	Consultant	12
	Partner	3
	Financieel expert	3
	Advocaat	2
	Juridisch medewerker	1
	Eigenaar adviesbureau	3
	Lector of docent-onderzoeker	2
	Overheid (expert fusiegedragsregels)	1
	M&A-trainee	1
	Accountmanager bank	2
	<b>Totaal</b>	<b>30</b>

Tabel 2. Geraadpleegde respondenten tweede onderzoeksfase (2019-2021).

	Functie	Aantal
Ervaringsdeskundigen	Directeur of dga	7
	Algemeen manager	2
	Middenkadermanager	2
	Medewerker	3
	<b>Totaal</b>	<b>14</b>
Experts	Consultant	1
	<b>Totaal</b>	<b>1</b>

Doel van deze tweede fase was achterhalen of de opzet van het theoretische raamwerk uit het eerste artikel in de praktijk toepasbaar is. Toen dat niet zo bleek te zijn, hebben we met de verkregen feedback een nieuwe opzet van de SDDC gemaakt die beter toepasbaar is in de dagelijkse praktijk rondom fusies en overnames. Voor deze nieuwe opzet hebben we ook weer geput uit de inzichten verkregen in de eerste onderzoeksfase; daar keken we nu met een nieuwe, praktische blik naar.

5] Het betreft hier de vijftien interviews en de bijeenkomsten met het onderzoeksconsortium in de tweede fase van het onderzoek.

Onze ambitie in het eerste artikel was een scan te introduceren die werknemers van beide bij een fusie of overname betrokken organisaties zouden invullen. Dit hebben we, op basis van ons onderzoek sinds de zomer van 2019, echter anders vormgegeven.<sup>5</sup>

Daarvoor waren er ten eerste inhoudelijke argumenten. Het doen van een voorspellende uitspraak over de gevolgen van een bepaalde combinatie van zachte factoren blijkt namelijk moeilijk. Zo wist, in de gesprekken in de tweede onderzoeksfase, geen van de respondenten een mix te noemen die altijd werkt in de praktijk, net zo min als iemand een mix kon noemen die nooit werkt. Bovendien hechtten de respondenten vaak juist veel belang aan de ver-

anderingsbereidheid van beide organisaties en het besluitvormingsproces rondom de deal voor het al dan niet slagen van een fusie of overname. Over

deze twee thema's is wel een waardeoordeel te vellen. Wij hebben de thema's veranderingsbereidheid en besluitvormingsproces daarom verder uitgewerkt en het thema zachte factoren praktischer van aard gemaakt. De uitwerking daarvan presenteren wij in dit artikel.

Ook zijn er praktische argumenten naar voren gekomen om af te stappen van ons oorspronkelijke idee om de scan door de werknemers van beide organisaties te laten invullen. In de fase waarin de beslissing nog niet is genomen om definitief over te gaan tot een fusie of overname is er een geheimhoudingsplicht voor alle betrokkenen. In die context is het onmogelijk om de scan door genoeg mensen in meerdere lagen van beide organisaties te laten invullen, om zodoende een valide en betrouwbaar beeld te krijgen van de zachte factoren in beide organisaties.

Op basis van de gesprekken die wij voerden met de eerdergenoemde respondenten en de leden van ons onderzoeksconsortium, zijn we op een verder uitgewerkt model uitgekomen dat beter geschikt is om een beeld te vormen van de weerbarstige praktijk van fusies en overnames en dat beter aansluit bij de praktijk (zie figuur 1). In dit model splitsen we de SDDC op in drie modules. De eerste module voert, op basis van openbare gegevens en makkelijk te observeren waarnemingen, een globale scan uit op de genoemde zachte thema's. We noemen deze scan de globale-alignmentscan. De tweede module richt zich op de veranderingsbereidheid en -gezindheid van de werknemers binnen de organisatie. De derde module onderzoekt het besluitvormingsproces rondom de deal. Een groot voordeel van deze modulaire benadering is dat (elementen van) de verschillende modules ook gebruikt kunnen worden bij grote beslissingen of veranderingen anders dan fusies of overnames.

— *Module 1.* In de eerste module kijken we naar de verschillen en overeenkomsten in de zachte factoren tussen twee organisaties (die bij het voorgenomen samengaan met elkaar één entiteit zullen gaan vormen). Op basis van vrij toegankelijke bronnen en makkelijk te observeren waarnemingen onderscheiden we potentiële valkuilen die verband houden met zachte, moeilijk meetbare factoren. Voorbeelden van dit soort factoren zijn de dominante leiderschapsstijl, de manier van communiceren en de gedeelde waarden van de organisaties. In ons eerste plan stond deze module

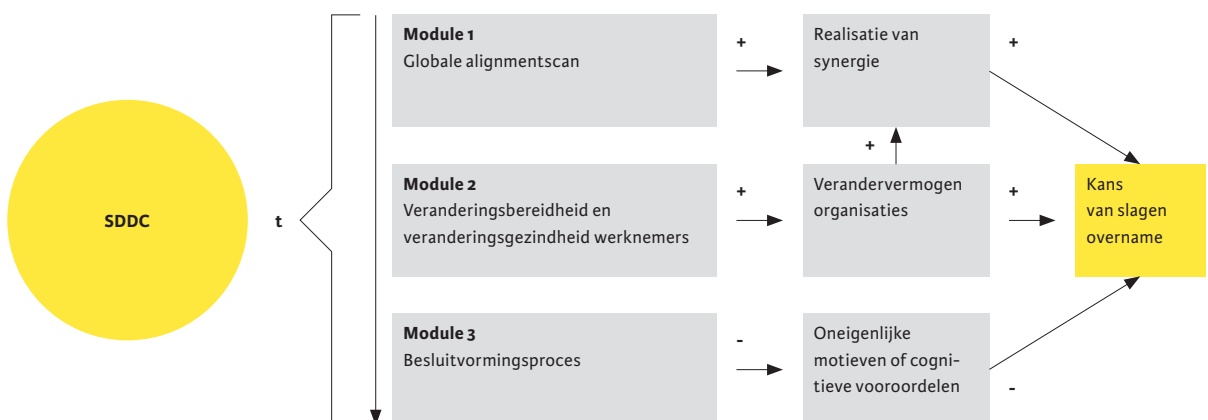
## Er is nog weinig aandacht voor zachte factoren, omdat de praktijk complex en weerbarstig is

centraal en mikten we op een grondige analyse van deze factoren. Om de genoemde redenen is deze module kleiner en praktischer van aard geworden.

- *Module 2.* De tweede module van de SDDC behelst vragen die antwoord moeten geven op de vraag of de organisatie in staat is om een grote verandering door te voeren. Volgens Larsson en Finkelstein (1999) zou de realisatie van synergie de belangrijkste graadmeter moeten zijn voor het succes van een fusie of overname. Zij concluderen dat de weerstand van werknemers een negatieve invloed heeft op deze realisatie van synergie. Met deze module signaleren we of en hoeveel aversie er is onder de werknemers tegen verandering in het algemeen. Verder stellen we vragen over zaken die cruciaal zijn in elk veranderingsproces. Deze module van de SDDC is ook geschikt voor andere grote veranderingen binnen een organisatie (zoals een reorganisatie, een strategiewijziging of de implementatie van een nieuw IT-systeem).
- *Module 3.* De derde module gaat over het besluitvormingsproces dat ten grondslag ligt aan de voorgenoemde deal. Deze behelst vragen over het draagvlak van en de rationale achter het besluit en over de expertise van de mensen die het besluit nemen. Daarnaast omvat deze module vragen over de sfeer in vergaderingen van het topmanagement. Ook worden er vragen gesteld over de aan- of afwezigheid van cognitieve vooroordelen in het besluitvormingsproces. Elementen van deze module van de SDDC zijn overigens ook bruikbaar voor besluitvormingsprocessen bij andere grote interventies.

In de volgende paragrafen worden de drie modules nader uitgewerkt. Daarnaast wordt een eerste aanzet gegeven van oplossingen voor de knelpunten die uit de drie modules naar voren komen. Het artikel sluit af met een discussieparagraaf en ideeën voor verder onderzoek.

Figuur 1. Opzet SDDC.



## Module 1: globale-alignmentscan

De vragenlijst voor de globale-alignmentscan bestaat uit vragen waarvan de antwoorden illustratief kunnen zijn voor de inrichting van de zachte factoren binnen de organisaties. Deze scan kan uitgevoerd worden door de ene organisatie bij de andere betrokken organisatie en vice versa. De globale-alignmentscan bestaat uit drie onderdelen die alle een eigen methodiek en doelstelling hebben: *a)* een cultuuranalyse op basis van hetOCAI-model, *b)* een checklist op basis van vrij te raadplegen bronnen, en *c)* een lijst met thema's en voorbeeldvragen die gesteld kunnen worden in een interview met interessante gesprekspartners die een goed beeld kunnen schetsen van een organisatie. De belangrijkste onderwerpen die in de globale-alignmentscan aan bod komen, zijn cultuur, leiderschap en communicatie. Per onderdeel van de globale-alignmentscan vertalen we deze onderwerpen naar specifieke thema's die passen bij de methode en doelstelling van het onderdeel. In tabel 3 geven we een overzicht van deze thema's per onderdeel van de globale-alignmentscan.

Voor de cultuuranalyse maken we, zoals gezegd, gebruik van het Organizational Culture Assessment Instrument (OCAI) van Cameron en Quinn (1999). De vragen van dit instrument kunnen op basis van observaties ingevuld worden door een betrokkene bij de deal die globaal op de hoogte is van de cultuur van beide organisaties. Met het invullen van deze vragenlijst komt er voor beide organisaties een dominant cultuurprofiel aan de oppervlakte. Als de culturen van beide organisaties te veel van elkaar verschillen, zou dat op termijn tot problemen kunnen leiden bij de realisatie van synergie tussen beide organisaties. Het managen van de integratie van heterogene culturen krijgt veel aandacht in de M&A-literatuur (voor een literatuuroverzicht zie Rottig, Reus & Tarba,

Tabel 3. **Onderdelen en thema's globale-alignmentscan.**

Onderdeel	Thema's
Cultuuranalyse	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dominante kenmerken</li> <li>• Leiding van de organisatie</li> <li>• Personeelsmanagement</li> <li>• Bindmiddel van de organisatie</li> <li>• Strategische accenten</li> <li>• Succescriteria</li> </ul>
Checklist op basis van openbare bronnen en observaties	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omgangsvormen</li> <li>• Historie</li> <li>• Aansturing</li> <li>• Structuur</li> <li>• Communicatie</li> <li>• Reputatie</li> </ul>
Voorbeeldvragen voor interview met een betrokkene	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perceptie van normen en waarden organisatie</li> <li>• Reputatie</li> <li>• Omgangsvormen</li> </ul>

2013). Van Marrewijk (2016) benadrukt tevens dat er ook binnen organisaties veel verschillende (sub)culturen kunnen voorkomen. De gebruikers van de globale-alignmentscan krijgen daarom het advies om bij meerdere afdelingen langs te gaan en met vertegenwoordigers van deze afdelingen te spreken.

Het tweede element, de checklist, kan ingevuld worden aan de hand van vrij toegankelijke bronnen en op basis van observaties op locatie. De thema's die hier aan bod komen, zijn typisch thema's die in een traditionele fase van een 'due diligence' niet structureel aan bod komen, maar die in de praktijk wel degelijk van belang kunnen zijn voor het succes van de integratie van twee organisaties.<sup>6</sup>

De globale-alignmentscan wordt gecompleteerd met een lijst van voorbeeldvragen die een betrokkene bij de deal kan stellen aan verschillende gesprekspartners. Interessante gesprekspartners kunnen (oud-)werknemers, stagiairs, leveranciers of klanten zijn. Doel is vanaf een afstand een zo compleet mogelijk beeld te krijgen van de zachte (niet in cijfers te vatten) kanten van beide organisaties.

6] 'Due diligence' is het traditionele boekenonderzoek dat bij een fusie of overname wordt gedaan, waarbij de door de verkopende partij aangeleverde informatie wordt gecontroleerd op juistheid en de risico's en kansen die de fusie of overname biedt worden ingeschat. In de Nederlandse praktijk wordt hierbij voornamelijk aandacht besteed aan juridische en financiële zaken (Stuij & Lycklama à Nijeholt, 2019).

## Module 2: veranderingsbereidheid en veranderingsgezindheid organisatie

Wissema, Messer en Wijers (1993) maken onderscheid tussen de termen veranderingsbereidheid en veranderingsgezindheid. Veranderingsbereidheid wordt door hen gedefinieerd als 'de waarneembare bereidheid van mensen om mee te werken aan aanpassingen'. Dit verwijst naar een passieve bereidheid; zich niet verzetten of zich willen inzetten als een ander het initiatief neemt. Veranderingsgezindheid vergt echter een actievere en verregaandere actie in vergelijking met veranderingsbereidheid. Veranderingsgezindheid is dus het tegenovergestelde van een passieve houding en wordt omschreven als een 'actieve, anticiperende en zelfaanpassende instelling' (Wissema, Messer & Wijers, 1993).

Tijdens het fusie- of overnametraject zijn beide vormen van meewerken door de werknemers van belang: in een vroeg stadium vooral veranderingsbereidheid, zodra het integratieproces daadwerkelijk is gestart veranderingsgezindheid. Hedendaagse managers doen in deze tijd over het algemeen al veel aan het flexibel houden van hun organisatie. Zij worden daartoe genoodzaakt door de complex-dynamische en onvoorspelbare omringende wereld.

Toch zien we in de praktijk nog regelmatig dat een extreme verandering (zoals een fusie of overname) weerstand oproept bij werknemers. Het hoge percentage mislukte overnames wordt voor een deel verklaard doordat werknemers tegen de specifieke verandering zijn en op de rem trappen of niet goed begeleid worden in het verandertraject. Met de vragenlijst in module 2 gaat de gebruiker op zoek naar indicatoren die iets zeggen over het verandervermogen van een organisatie in het algemeen, maar ook naar het verandervermogen van individuen in de organisatie(s). Oreg, Vakola en Armenakis (2011) schrijven in hun overzichtsartikel dat het noodzakelijk is om ook naar de individuen



in een organisatie te kijken (de ‘recipients of change’) om conclusies te kunnen trekken over het verandervermogen van de organisatie als geheel.

Boonstra en Rond (2021) breken een lans voor het vroegtijdig bepalen van de context van een verandering. In de door hen voorgestelde methode worden de spelers en het speelveld van de verandering in een vroeg stadium doorgrond en worden gangmakers geïdentificeerd. De uitkomsten van deze tweede module zijn een uitnodiging om formeel en informeel met elkaar in gesprek te gaan over deze thema's. Volgens Boonstra en Rond (p. 54) zijn ook die informele gesprekken behulpzaam ‘bij het uitwisselen van ideeën en visies, het op tijd signaleren van eventuele problemen en om in te schatten welke aanvullende acties wenselijk zijn’. Met deze module van de SDDC leveren we een bijdrage aan deze stappen uit de methodiek van Boonstra en Rond.

De thema's waarin de vragen onderverdeeld kunnen worden, zijn vooral geïnspireerd door

Oreg, Vakola en Armenakis (2011) en de publicaties over verandermanagement van Van Helvoort, Remmers, Molenschot en Van Dongen (2020) en Aarnoutse en Jaarsma (2021). Deze praktijkgerichte literatuur is gebaseerd op wetenschappelijke bronnen en helpt ons om de SDDC meer praktisch van aard te maken. Deze literatuur wordt aangevuld door de praktische inzichten van onze expertgroep. De onderdelen en bijbehorende thema's zijn te vinden in tabel 4.

## De uitkomsten geven inzicht in thema's die belangrijk zijn, maar te vaak genegeerd worden

### Module 3: besluitvormingsproces

#### *(On)eigenlijke motieven*

Zoals gesteld in ons eerste artikel, kunnen fusies of overnames met oneigenlijke overnamemotieven alleen plaatsvinden als het besluitvormingsproces van het topmanagementteam (TMT) niet goed is. De oneigenlijke motieven die we onderscheiden zijn gebaseerd op theorieën over ‘empire building’, hubris, ‘lemming effect’ en minimax-spijt.

Als er genoeg ‘checks and balances’ zijn die oneigenlijke motieven kunnen signaleren, zullen deals met een slechte rationale opvallen en kunnen ze eruit gefilterd worden. In de ideale situatie zal het TMT dan gedwongen worden terug te gaan naar de tekentafel om de deal beter te beargumenteren, of zal de deal geen doorgang vinden. In deze derde module gaan we op zoek naar de redenen voor de deal. Zijn die redenen goed beargumenteerd en hebben potentiële tegenstanders ruimte gekregen om zich te laten horen? Goede argumenten voor een fusie of overname gaan vooral over het combinatiepotentieel van beide organisaties. Dit combinatiepotentieel moet uiteraard zo groot mogelijk zijn. Het gaat daarbij zowel om strategische overeenkomsten tussen de operaties van beide organisaties als om strategische aanvullingen tussen de operaties (Larsson & Fin-

Tabel 4. **Onderdelen en thema's van de vragenlijst over verandervermogen.**

	Onderdeel	Thema's
Vóór verandering	Kenmerken werknemersbestand	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omgang met stressoren</li> <li>• Behoeften</li> <li>• Samenstelling</li> <li>• Mate van verloop</li> <li>• Ervaring met veranderen</li> <li>• Kennis over veranderen</li> </ul>
	Interne context	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ondersteunende omgeving en vertrouwen</li> <li>• Betrokkenheid</li> <li>• Cultuur</li> <li>• Taakkenmerken</li> <li>• Mate van innovativiteit in organisatie</li> </ul>
Tijdens verandering	Veranderproces	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Participatie</li> <li>• Gevoel van urgentie</li> <li>• Communicatie en informatie</li> <li>• Verbijzonderen strategie per doelgroep</li> <li>• Interactionele en procedurele rechtvaardigheid</li> <li>• Ondersteuning van de top</li> <li>• Competentie middenkadermanagement</li> </ul>
	Veronderstelde voor- of nadelen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verwachtingen (lonkend perspectief)</li> <li>• Baanzekerheid</li> <li>• Rechtvaardigheid</li> </ul>
	Aard veranderingen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Compensatie</li> <li>• Takenpakket</li> <li>• Fysieke verandering werkplek</li> <li>• Roostering</li> </ul>

kelstein, 1999). Behalve naar de eerdergenoemde oneigenlijke motieven wordt er in deze module ook gevraagd naar deze eigenlijke motieven.

### *Cognitieve vooroordelen*

Enkele oneigenlijke motieven komen voort uit cognitieve vooroordelen ofwel 'cognitive biases', een term uit de psychologie. Cognitieve vooroordelen zijn bewuste of onbewuste vooroordelen die kunnen leiden tot een irrationele, foutieve besluitvorming. De term werd geïntroduceerd door Kahnemann en Tversky (1972); inmiddels zijn er talloze onderzoeken naar de invloed van deze cognitieve vooroordelen op de besluitvorming van mensen.

Lovallo, Viguerie, Uhlaner en Horn (2007) betogen dat deze vooroordelen ook een rol kunnen spelen in het besluitvormingsproces rond fusies en overnames. Zij benoemen er acht (zie tabel 5). Daarnaast geven zij adviezen aan besluitvormers waarmee deze kunnen voorkomen dat de vooroordelen een rol gaan spelen in het besluitvormingsproces.

Lovallo e.a. (2007) onderscheiden ook zogenoemde 'red flags' (zie tabel 6). Als een betrokkene bij een fusie- of overnametraject meerdere van deze observaties doet, is het advies om alert te zijn op een slechte deal.

Tabel 5. Acht cognitieve vooroordelen (Lovallo e.a., 2007).

Processtap	Cognitieve vooroordeel
'Due diligence'-fase	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bevestigingsvoorkeur</li> <li>• Te veel zelfvertrouwen</li> <li>• Onderschatting culturele verschillen</li> <li>• Verkeerde inschatting benodigde tijd en geld</li> <li>• Belangenverstremgeling</li> </ul>
Biedingsfase	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vloek van de winnaar</li> </ul>
Afrondingsfase	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verankering</li> <li>• 'Sunk cost'-denkfout</li> </ul>

Tabel 6. Acht 'red flags' tijdens M&A-trajecten (Lovallo e.a., 2007).

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur is de enige die gelooft in deze deal.</li> <li>• Analyse van de synergievoordelen focust meer op omzetvergroting (zonder investeringsplan) dan op kostenbesparing.</li> <li>• 'Due diligence' wordt op een plichtmatige manier doorlopen.</li> <li>• Overnemende partij heeft weinig ervaring met overnemen en heeft geen expertise van buitenaf ingeschakeld.</li> <li>• Maximumprijs verandert tijdens het biedingsproces.</li> <li>• Er zijn meerdere overnamekandidaten voor het target.</li> <li>• Op enig moment noemt iemand, voor de deal beklonken is, hoeveel tijd, geld of energie er al in het project gestoken is.</li> <li>• Je krijgt het gevoel dat je de deal moet voltooien, ongeacht wat er gebeurt.</li> </ul>
---

### *Time-outprocedure*

Veel van de adviezen om cognitieve vooroordelen tegen te gaan, gaan over het inschakelen van externe hulp, het actief zoeken van een tegengeluid en het openstaan voor tegenargumenten. Besluitvormers zullen zich kwetsbaar moeten opstellen om de kans op een slechte fusie of overname te verkleinen. In de luchtvaart en bij chirurgische ingrepen worden hiervoor 'stop/go'-protocollen (of time-outprocedures) gebruikt. Omdat betrouwbaarheid in de cockpit van een vliegtuig of een operatiekamer letterlijk van levensbelang is, worden uitvoerders daar getraind om pas tot actie over te gaan als ze zeker weten dat het veilig is. Iedere betrokkene krijgt de ruimte om twijfels te uiten. Pas als er echt geen twijfels (meer) zijn, gaat de gashendel naar voren of het mes in de patiënt. Gezagvoerders en medisch specialisten worden getraind om open te staan voor kritiek en feedback. Als zij uitstralen of erom bekend staan dat ze geen tegenspraak dulden, kan er de situatie ontstaan dat een ondergeschikte geen twijfel durft te uiten, met mogelijk catastrofale gevolgen.

In een boardroom worden wellicht geen beslissingen over leven of dood genomen, maar de gevolgen van een oneigenlijke fusie of overname kunnen wel degelijk heel ingrijpend zijn. Daarom pleiten wij voor eenzelfde sfeer als in de cockpit of operatiekamer alvorens een fusie of overname definitief goedgekeurd wordt; een sfeer waarin aanwezigen uitgedaagd worden twijfels of extra argumenten uit te spreken of bedenktijd te vragen. Onontbeerlijk voor een dergelijke sfeer is een sterk karakter bij de leider en de durf zich kwetsbaar op te stellen. De leider zou zich moeten omringen met mensen die er andere denkbeelden op na kunnen houden en die niet bang zijn die andere denkbeelden te delen.

Een ander voorbeeld uit de praktijk waar professionals hun best doen om vooroordelen te voorkomen, is afkomstig uit de rechtspraak. Als rechters overleggen over een zaak voor de meervoudige kamer, ligt groepsdenken op de loer. Ook kunnen rechters onbewust bevooroordeeld zijn of zich in het besluitvormingsproces verkijken door ‘verankering’. Om die reden is er een professionele standaard ontwikkeld voor de meervoudige kamers (Stichting Studiecentrum Rechtspleging, 2015). Deze moet de negatieve aspecten van het besluitvormingsproces helpen voorkomen. Onderdelen van de professionele standaard zijn:

- stimuleer en koester de individuele oordeelsvorming, geef alle raadsheren voldoende ruimte hun mening te vormen en te uiten;
- geef altijd eerst de jongste raadsheer het woord, zodat hij of zij niet te veel beïnvloed wordt door het oordeel van de andere, meer ervaren (senior) raadsheren;
- stimuleer de inbreng van afwijkende meningen tijdens het ‘raadkameren’ (bijvoorbeeld door bewust een raadsheer aan te wijzen die de advocaat van de duivel speelt).

Op basis van de inzichten uit deze andere werkvelden en de gesprekken die we hebben gevoerd met experts op het gebied van fusies en overnames, schrijven wij een ‘stop/go’-protocol voor tijdens het besluitvormingsproces rond fusies en overnames. Dit protocol verkleint de kans op overnames die om oneigenlijke motieven plaatsvinden en minimaliseert de effecten van cognitieve vooroordelen op het besluitvormingsproces. We gebruiken daarvoor de twaalf elementen zoals gepresenteerd in tabel 7.

Tabel 8 geeft een voorbeeld van hoe de visualisatie van dit ‘stop/go’-protocol er uit kan gaan zien. Op basis van de antwoorden die gegeven worden op de vragen uit de vragenlijst van module 1 wordt deze tabel samengesteld. De gebruiker ziet dan in een oogopslag welke zaken extra aandacht verdienen in het proces of kan zien of alle lichten op groen staan voor de deal.

Tabel 7. **Twaalf elementen van het ‘stop/go’-protocol voor het besluitvormingsproces rondom fusies en overnames.**

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Betrokkenheid werknemers (or of andere vertegenwoordiging personeel).</li> <li>• Samenstelling topmanagementteam.*</li> <li>• Tegenspraak wordt aangemoedigd.</li> <li>• Er is actief gezocht naar tegensprekend bewijs (dat geen waarde toevoegt aan de deal).</li> <li>• Resultaten van vergelijkbare deals in het verleden zijn kritisch onderzocht.</li> <li>• Er is aan culturele ‘due diligence’ gedaan.**</li> <li>• Er zijn mensen met veel M&amp;A-ervaring betrokken bij het besluitvormingsproces (intern of extern).</li> <li>• Transparantie van het besluitvormingsproces (participatieparadox).</li> <li>• Er is van tevoren een maximumprijs voor de over te nemen organisatie vastgesteld en die verandert niet tijdens het proces.</li> <li>• De ‘sunk costs’ van het proces spelen geen rol bij het besluit om al dan niet door te gaan met de deal.</li> <li>• Er zijn geen concurrenten in de biedingsstrijd.</li> <li>• Er zijn geen mensen met een groot persoonlijk belang bij de deal betrokken.</li> </ul>
---

\* Bij gebrek aan specifieke kennis in TMT wordt externe hulp ingeschakeld. De externe hulp heeft geen belang bij het doorgaan van de deal.

\*\* Zie module 1 van de SDDC.

Tabel 8. Visualisatie van het 'stop/go'-protocol voor het besluitvormingsproces van een fusie of overname.



## Van probleem naar oplossing

7] Deze oplossingsrichtingen worden verder uitgewerkt in een mogelijk afsluitend artikel over de SDDC.

De kans is zeer groot dat uit de analyse met behulp van de vragenlijsten een of meer knelpunten naar voren komen. We willen de gebruikers van de SDDC graag op het spoor zetten van mogelijke oplossingsrichtingen per module (zie tabel 9).<sup>7</sup>

Tabel 9. Potentiële knelpunten en mogelijke oplossingsrichtingen.

Module	Mogelijke knelpunten	Oplossingsrichtingen
Globale-alignmentscan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cultuurverschillen</li> <li>• Verschillen in communicatiestijl</li> <li>• Verschil in leiderschapstijl</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gemengde teams samenstellen met vertegenwoordigers van beide organisaties</li> <li>• Aanmoedigen van informele sociale contacten tussen medewerkers van beide organisaties</li> <li>• Gespecialiseerde integratieteams gebruiken</li> <li>• Uitwisselen van medewerkers</li> <li>• Gedetailleerde integratieplannen maken en breed delen</li> <li>• Training over cultuur(verschillen)</li> <li>• Selectieve integratie van cultuur (alleen specifieke onderdelen)</li> </ul>
Verandervermogen organisatie	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Weerstand onder medewerkers tegen voorgenomen deal</li> <li>• Weerstand onder medewerkers tegen verandering in het algemeen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lokaliseren en belangrijk maken van 'change agents'</li> <li>• Vergroten van strategische kennis over de organisatie van werknemers</li> <li>• Vergroten van het vertrouwen dat werknemers in hun organisatie hebben</li> <li>• Inzichtelijk maken en benutten van de voordelen van een divers personeelsbestand</li> <li>• Inschakelen van een extern bureau om medewerkers te trainen in verandervermogen</li> </ul>
Besluitvormingsproces	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bevestigingsvoorkeur</li> <li>• Te groot zelfvertrouwen</li> <li>• Onderschating van culturele verschillen</li> <li>• Verkeerde inschatting van benodigde tijd en geld</li> <li>• Belangenverstremgeling</li> <li>• De vloek van de winnaar</li> <li>• Verankering</li> <li>• 'Sunk cost'-denkfout</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zoeken naar tegensprekend bewijs</li> <li>• Goed onderzoek doen naar vergelijkbare eerdere deals om de synergievoordelen in te schatten</li> <li>• Zachte, menselijke 'due diligence' doen</li> <li>• Goed onderzoek doen naar vergelijkbare eerdere deals om de benodigde middelen in te schatten</li> <li>• Onafhankelijk advies van experts</li> <li>• Vooraf een maximumprijs instellen en biedingsstrijd voorkomen</li> <li>• Aanwezigheid M&amp;A-afdeling</li> <li>• Hulp van onafhankelijke analisten inroepen</li> <li>• Plan B of alternatieve opties om voorbereid te zijn op elk scenario</li> </ul>

## Tot besluit

De belangrijkste reden dat er nog weinig aandacht bestaat voor zachte factoren, is dat de praktijk complex en weerbarstig is, zo vernamen wij tijdens dit onderzoek uit de praktijk ('Het is niet meetbaar', 'De praktijk is niet zo zwart-wit'). De grootste beperking van onze oplossing is dan ook dat we een complexe en weerbarstige praktijk proberen te vatten in drie relatief simpele vragenlijsten.

Deze vragenlijsten hebben echter niet als doel de praktijk zwart-wit te maken. De uitkomsten geven inzicht in thema's waarvan alle respondenten vinden dat ze belangrijk zijn en die te vaak genegeerd worden. De uitkomsten kunnen aanleiding zijn voor goede gesprekken en vroegtijdig bijsturen in het integratieproces.

Met de prototypes van de vragenlijsten zullen tweedejaarsstudenten bedrijfskunde van de Hogeschool Rotterdam aan de slag gaan, aan de hand van een fictieve casus. Met de feedback van deze (ongeveer) driehonderd studenten willen we ervoor zorgen dat de gebruiksvriendelijkheid van de scan wordt verbeterd. In de tussentijd zal een andere groep studenten voor hun afstudeerstage input aanleveren voor mogelijke oplossingsrichtingen voor de potentiële knelpunten die gebruikers door de inzet van de SDDC bij een fusie of overname waarnemen.

In het studiejaar 2021-2022 zullen derdejaars studenten bovendien (elementen van) de verbeterde SDDC gaan inzetten tijdens hun stage. Met de reallife data die dat genereert, kunnen we de SDDC verder verfijnen. Ook zijn we op dit moment op zoek naar partners bij wie we een longitudinaal onderzoek kunnen uitvoeren, waarin we op verschillende momenten tijdens een groot verandertraject potentiële knelpunten kunnen identificeren, mogelijke interventies kunnen voorstellen en de gevolgen van die interventies kunnen monitoren.

### *Dankwoord*

Wij danken Edwin Weesie, Robert-Jan Daniëls en de redactie van dit tijdschrift voor het tegenlezen van dit artikel en hun opbouwende kritiek. ■

## Literatuur

- Aarnoutse, B. & Jaarsma, M. (2021). *Happy change*. Amsterdam: Proof.
- Boonstra, J.J. & Rond, F. (2021). Veranderen als samenspel. Een toets vanuit de praktijk. *M&O, Tijdschrift voor Management en Organisatie*, 75, 41-40.
- Brookz (2020). *Brookz overname barometer H1-2020*. Internet: [https://www.brookz.nl/files/barometers/Overname\\_Barometer\\_H1-2020\\_NL.pdf](https://www.brookz.nl/files/barometers/Overname_Barometer_H1-2020_NL.pdf) (30 april 2021).
- Brookz (2021). *Brookz Overname Barometer H2-2020*. Internet: [https://www.brookz.nl/files/barometers/Brookz\\_Overname\\_Barometer\\_H2-2020.pdf](https://www.brookz.nl/files/barometers/Brookz_Overname_Barometer_H2-2020.pdf) (30 april 2021).
- Cameron, K.S. & Quinn, R.E. (1999). *Diagnosing and changing organizational culture: based on the competing values framework*. Boston, MA: Addison Wesley.

- Ellis, K.M., Reus, T.H. & Lamont, B.T. (2009). The effects of procedural and informational justice in the integration of related acquisitions. *Strategic Management Journal*, 30 (2), 137-137.
- Helvoort, A. van, Remmers, D., Molenschot, M. & Dongen, H. van (2020). *Change or die*. Breda: Route5.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1972). Subjective probability: a judgment of representativeness. *Cognitive Psychology*, 3 (3), 430-454.
- Larsson, R. & Finkelstein, S. (1999). Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions: a case survey of synergy realization. *Organizational Science*, 10 (1), 1-26.
- Lovullo, D., Viguierie, P., Uhlaner, R. & Horn, J. (2007). Deals without delusions. *Harvard Business Review*, 85 (12), 92-99.
- Marktlink (2020). *Twee op vijf Nederlandse ondernemers wil bedrijf snel verkopen vanwege coronacrisis*. Internet: <https://www.marktlink.com/nl/onderzoek/twee-op-vijf-nederlandse-ondernemers-wil-bedrijf-snel-verkopen-vanwege-coronacrisis> (29 mei 2021).
- Marrewijk, A.H. van (2016). Conflicting subcultures in mergers and acquisitions: a longitudinal study of integrating a radical internet firm into a bureaucratic telecoms firm. *British Journal of Management*, 27, 338-354.
- Oreg, S., Vakola, M. & Armenakis, A. (2011). Change recipients' reactions to organizational change: a 60-year review of quantitative studies. *Journal of Applied Behavioral Science*, 47 (4), 461-524.
- Rottig, D., Reus, T.H. & Tarba, S.Y. (2013). The impact of culture on mergers and acquisitions: a third of a century of research. *Advances in Mergers and Acquisitions*, 12, 135-172.
- Stichting Studiecentrum Rechtspleging (2015). *Organiseren tegenspraak in raadkamer is cruciaal*. Internet: <https://ssr.nl/2015/organiseren-tegenspraak-in-raadkamer-is-cruciaal> (15 december 2020).
- Steigenberger, N. (2017). The challenge of integration: a review of the M&A integration literature. *International Journal of Management Reviews*, 19 (4), 408-431.
- Stuij, S.E. & Lycklama à Nijeholt, M. (2019). Zachte slaag- en faalfactoren bij fusies en overnames in kaart. Op weg naar de Soft Due Diligence Check. *M&O, Tijdschrift voor Management en Organisatie*, 73, 23-40.
- 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.

## Auteurs



**S.E. Stuij MScBA** is hogeschooldocent bij de opleiding bedrijfskunde van de Hogeschool Rotterdam en onderzoeker bij het Kenniscentrum Business Innovation van deze hogeschool.  
E-mail: [s.e.stuij@hr.nl](mailto:s.e.stuij@hr.nl).



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

