

HFD 26-9-2000

Het was weer raak afgelopen week. KLM en AEX streden om ruimte op de voorpagina van de kranten. Degenen die hoopten op wat rust van het overnamefront kwamen bedrogen uit. KLM zag zijn zoveelste fusieavontuur mislukken. Maar de Amsterdamse beurs (AEX) beklonk haar fusie met Parijs en Brussel om als Euronext samen door het leven te gaan. Partners, zegt men, zijn nodig om te overleven, alleen kan men het schijnbaar niet. Het beeld dat uit de media oprijst is dat het goed gaat met de AEX, maar dat de KLM een groot probleem zou hebben.

Klopt dat beeld? Mij lijkt inderdaad dat de Amsterdamse beurs nog net op tijd wakker is geschud. De geloofwaardigheid van KLM heeft zware klappen opgelopen, maar anders dan de AEX is bij de nationale luchtvaartmaatschappij een snelle fusie geen kwestie van leven of dood.

Voor wat betreft de AEX is het beeld redelijk helder. Nog niet zo lang geleden was de Amsterdamse beurs één van onze vlaggenscheppen (met de KLM!) en min of meer onmisbaar. Het was dé markt. Wie kon eromheen?

Dat beeld is de laatste jaren dramatisch veranderd. Informatie-technologische ontwikkelingen, globalisering en het vrije kapitaalverkeer zorgen voor een ongekende concurrentie tussen financiële markten en een nagenoeg onbeperkte mobiliteit in deze tak van sport. Een lokale markt, zoals de Amsterdamse, werd plotse-ling slechts een onderdeelje van de markt die moest vechten voor haar marktaandeel.

Concurrentie is er niet alleen van andere bestaande beurzen, maar ook van nieuwe moderne elektronische beurzen. Easdaq en Tradepoint bijvoorbeeld, die zonder ballast van het verleden of nationaal-politieke inmenging in kunnen spelen op de behoeften van de cliëntèle. En inderdaad, ook internet is een grote bedreiging. 'eBay', een succesvolle internetveilingplaats voor alles en nog wat (maar nog geen aandelen of obliga-

## AEX wordt Euronext, KLM next naar Azië?

ARNOUD W.A. BOOT

ties) ziet haar toekomst als '...a global trading platform for almost anything, anywhere'. Tegen deze achtergrond is Euronext net op tijd, al is succes verre van zeker. Wie garandeert dat deze grensoverschrijdende fusie niet door nationale belangen ten gronde zal gaan? Vooralsnog krijgt ze van mij het voordeel van de twijfel. In ieder geval is er eenduidig leiderschap (weliswaar Frans) waardoor zaken hopelijk krachtadig worden aangepakt.

Het is precies dat perspectief op helder leiderschap dat bij de KLM node wordt gemist. KLM wilde een fusie met British Airways, maar wel een waar Nederlanders bepaalde zeggenschap zouden behouden. Dus een soort gedeelde macht. Dit zou nodig zijn omdat anders aan Nederland toegewezen landingsrechten verloren zouden kunnen gaan. Als dit de reden is, dan begrijp ik niet dat KLM en British Airways het oneens waren. Als er iets belangrijk is voor juist BA dan is het dat ze KLM verkrijgt met landingsrechten. Dus kunnen landingsrechten niet de enige kwestie zijn geweest. Hoe dan ook, KLM lijkt zich niet te realiseren dat les 1 uit het handboek fuseren is: zorg voor eenduidig leiderschap. En zelfs dan is het succes van juist een grensoverschrijdende fusie verre van zeker.

Wat kan KLM doen om de eigen geloofwaardigheid te herstellen? Als iets noodzakelijk is, is het dat KLM snel orde schept. Enig optimisme is op zijn plaats: hoe nuttig een Europese partner ook mag zijn, de marktpositie van KLM is stukken beter dan dat van een lokale financiële markt als de AEX. In tegenstelling tot puur financiële activiteiten kan de business van KLM niet zomaar verdwijnen. Voor velen is Schiphol het enige zinvolle vertrekpunt, en alleen KLM biedt vanuit Schiphol een volwaardig dienstenpakket. Een bedreiging is wel dat Schiphol ook een 'hub' is voor allerlei transferpassagiers en dat deze kunnen kiezen voor een andere 'hub' en daarmee KLM het nakijken kunnen geven. Op dit punt heeft de luchtvaart dus wel wat weg van een financiële markt; klanten kunnen gemakkelijk overstappen naar de concurrent. Dat maakt KLM toch kwetsbaar. Schiphol mag dan een efficiënte hub zijn, zodra andere vliegvelen dit kunstje beter gaan beheersen zal die hub-functie aangetast worden. Erger nog, passagiers vliegen liever direct, en zullen dus steeds 'nabijere' en efficiëntere hubs eisen.

Hier ligt de voedingsbodem voor de KLM-strategie: zij heeft een groter 'feeding netwerk' nodig waardoor zij efficiënte en flexibele (door)reismogelijkheden kan

aanbieden. En hiervoor is een Europese partner wenselijk. In de nu ontstane situatie past echter bezinning. De Europese strategie vraagt om grote voorzichtigheid. Grensoverschrijdende fusies zijn buitengewoon moeilijk, met name nadat ze tot stand zijn gekomen. Dus als het even kan: beperk het tot een stevige alliantie, en leer elkaar eerst kennen. Dat is al moeilijk genoeg.

Een werkbare alliantie vereist een eenduidig wederzijds belang en een duidelijke afbakening. De Northwest-KLM alliantie is hiervan een goed voorbeeld: de echte samenwerking beperkt zich tot het transatlantisch product, en de overige activiteiten overlappen elkaar bijna niet en zijn dus niet conflicterend. Dit terwijl een Europese partner onvermijdelijk veel meer op KLM zelf zal lijken, waardoor de alliantie al gauw heel breed en veelomvattend dreigt te worden.

Dat brengt ons tot tot misschien wel de grootste blinde vlek in de KLM strategie: het vinden van een Aziatische partner. Een doelgerichte alliantie vergelijkbaar met Northwest-KLM moet hier mogelijk zijn. Mijns inziens ligt hier de grootste prioriteit. Succes op dit vlak zou ook ogenblikkelijk wonderen doen voor de geloofwaardigheid van KLM. Zonder een dergelijk succes dreigt KLM als 'aangeschoten wild' door het leven te gaan en dat verdient ze niet.

Ondertussen dient KLM juist ook weer aan haar eigen organisatie te denken. Het bedrijf moet weer op scherp worden gezet. Te veel energie is opgeslorpt door de verschillende onderhandelingen. Het interne bedrijf is verwaarloosd. De bureaucratie heeft kunnen toeslaan. Dynamiek is nodig. Er is een gebrek aan beleving en aan geloof in eigen kracht. Leo van Wijk doet er goed aan niet zelf richting Azië te vertrekken. Het KLM-bedrijf heeft een dynamisch leider eerst en vooral in eigen huis nodig.

Arnaud W.A. Boot is hoogleraar ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de universiteit van Amsterdam