

'On the road to Nirvana'

door: David Kombrink



Onno Draaisma,
Managing Director Hyperion Solutions

André de Waal,
Associate Professor of Strategic Management,
Maastricht School of Management

Rob Beijleveld,
Marketing Director Hyperion Solutions

Begin dit jaar werd aan André de Waal (Associate Professor of Strategic Management aan de Maastricht School of Management) gevraagd om een research paper te schrijven over de toekomst van de performance management cycle (bestaand uit planning, budgetting, forecasting en measurement & rewarding processes). De Waal, eerder gepromoveerd op 'The Role of Behavioral Aspects in the Success of Implementation and Use of Performance Management Systems' ondervroeg een dertigtal academici, consultants en praktijkmensen met hands on ervaring op het gebied van performance management met als doel om in dat kader kenmerken van de ideale toekomstige organisatie ('Nirvana') vast te leggen. Aan alle ondervraagden stelde De Waal dezelfde vraag: 'Wat zijn naar jouw mening de drie belangrijkste problemen of issues die in een paper over de performance management cycle aan de orde moeten komen?'

De paper 'On the road to Nirvana'¹ reflecteert de uitkomst van de expert interviews in een weergave van de ideale adaptieve organisatie in 2010. Hoé daar te komen is een volgende vraag.

'Wat was voor Hyperion directe aanleiding om dit onderzoek te laten doen?'

Rob Beijleveld: 'Na 9/11 werden we overladen met berichten in de media over winstwaarschuwingen. Bedrijven lieten de buitenwereld weten dat er niet gerekend hoefde te worden op mooie cijfers, gezien alle ingrijpende ontwikkelingen. Maar als je dat ging analyseren, kwam je al snel tot de conclusie dat deze ontwikkelingen gebruikt werden om een ander probleem op dat moment te 'verdoezelen'. Natuurlijk zijn er heel veel bedrijven geweest die door 9/11 en de nasleep van de economische malaise in de problemen kwamen en konden er derhalve ook niet goed op anticiperen en reageren. Dan kom je tot de vraag: 'Hoe adaptief ben je dan als onderneming? Hoe snel kan je ergens op in springen? Hoe snel heb je inzicht in je cijfers?' Hoe snel kan je overschakelen op *what if*-scenario's? Hoe snel kan je als bedrijf je doelstellingen bijstellen en nieuwe doelstellen, *objectives* uitzetten en een andere richting ingaan?'

En zo herhaalde zich dat nog in een aantal andere ontwikkelingen, bijvoorbeeld in de BSE-crisis met de gekke koeienziekte. Sobel zei: Ja, dat wordt een probleem', maar zei er wel direct achteraan: 'We hebben wel meteen een aantal destructie-bedrijven overgenomen', en hadden er in 48 uur tijd een nieuwe tak van sport erbij, waarin ze het verlies aan productie in de vleesexport konden ondervangen en nieuwe inkomsten konden genereren uit slachterijen en kadaververwerking. Dat is dus adaptief, want dan spring je meteen in op een ontwikkeling. Op basis daarvan zijn we in een gesprek met André erop gekomen dat je het eigenlijk niet meer over het nu zou moeten hebben, maar over de vraag: 'Hoe zou je er als adaptieve onderneming, als Nirvana, uit moeten zien.'

'En André, hoe ben jij vanuit jouw achtergrond gekomen op The Adaptive Enterprise, de adaptieve onderneming?'

André de Waal: 'Een heel belangrijk startpunt voor mij is geweest mijn boek *Power of Performance Management*', dat gebaseerd was op een wereldwijde benchmark naar world class prestatie management. En in combinatie met mijn promotieonderzoek, dat vooral gericht was op gedragsaspecten in ondernemingen, werd duidelijk dat er nog heel wat moest gebeuren wil je

als onderneming echt adaptief zijn of worden. Die conclusie bracht mij eigenlijk tot dat onderzoek. Vervolgens heb ik allerlei mensen benaderd met de vraag: 'Als je uitgaat van Nirvana, wat zijn de drie belangrijkste problemen die opgelost moeten zijn en aan welke factoren moet je voldoen als adaptieve onderneming?'

'Gedragsverandering speelt een belangrijke rol in de adaptieve onderneming. Dat sluit ook naadloos aan op jouw onderzoeksachtergrond. De vraag is alleen hoe mensen dan moeten veranderen en in welke richting?'

André de Waal: 'Daar is niet één recept voor. Dat is helemaal afhankelijk van welke organisatie je voor je hebt. Wat voor de ene organisatie als 'goed gedrag' wordt gezien, kan voor de andere organisatie uit den boze zijn.'

'Wat zijn voor jullie de belangrijkste bevindingen van het onderzoek en wat betekent het voor jullie dienstverlening?'

Onno Draaisma: 'Als je kijkt naar de uitkomsten dan zie je eigenlijk dat wij met datgene wat we naar de markt willen brengen, goed aansluiten bij wat er beschreven wordt. Alleen wij benaderen het wel vanuit een software en dus een IT-kant, waarbij we zeggen dat als je het beter wilt meten en adaptief wilt zijn, duidelijk moeten hebben waar we het nu eigenlijk over hebben. Wij noemen dat *'one version of the truth'*. Want zodra je niet meer met elkaar hoeft te praten over 'wat was het ook alweer?', maar je het eens bent over wat het is, dan kan je over verandering gaan praten. Dat voor ons eigenlijk de belangrijkste conclusie uit het onderzoek.'

'Is dat niet wat tegenstrijdig? 'One version of the truth' is een constatering achteraf, terwijl het begrip 'adaptief' toch vooral associeert met toekomstige veranderingen?'

Onno Draaisma: 'Nee, want wat je heel vaak ziet bij bedrijven – althans, wat wij zien bij onze klanten, laat ik me daartoe beperken – is dat als ze willen veranderen, ze vaak verstrikt zijn in de vraag: 'waar hebben we het nu over?' En dan komen er een heleboel *spread sheets* op tafel en iedereen ziet dan in de verdediging dat zijn *spread sheets* de juiste is. Dan heb je het dus over veranderen, over adaptief zijn, maar dan heb je het over de bediscussie van de waarheid. En dat is zo zonde, want daarmee gaan heel veel tijd en energie verloren in het daadwerkelijk doorvoeren van die verandering of verbetering.'

Rob Beijleveld: 'Daarop inhakend, als je drie hoofd-criteria aanhoudt voor de adaptieve onderneming, ►

¹ Zie 'On the Road to Nirvana: building the real adaptive enterprise (2003), door dr. André de Waal, in opdracht van Hyperion Solutions.

dan gaat het om cultuur, proces en tools. En er wordt heel vaak gedacht dat met de software alleen het wel goed komt. Maar het is juist die samenhang en ze zijn ook onlosmakelijk met elkaar verbonden. Daar is het *white paper* over de adaptieve onderneming erg goed in geslaagd.'

'Het concept van The Adaptive Enterprise is eigenlijk een beschrijving van de ideale onderneming, die niet langer politiek gestuurd is, waarin perfect wordt samengewerkt en medewerkers doordrongen zijn van de visie en doelstellingen van het bedrijf. In hoeverre is de adaptieve onderneming reactief, en in hoeverre pro-actief en innovatief?'

André de Waal: 'De adaptieve onderneming kijkt vooral naar voren, waarbij het draait om *forecast*, om voorspellen en je het liefst zes kwartalen vooruit kijkt, liefst nog langer. Wat gaat er gebeuren en wat gaat ik daar nú al mee doen?'

'Hoe komen die voorspellingen tot stand?'

André de Waal: 'Die voorspellingen komen tot stand door een strategisch plan, gedeeltelijk wat je ook in het budgetproces doet. Je kijkt dan naar wat er gebeurt in je omgeving, wat er gebeurt met je concurrenten, je luistert naar je klanten, naar je mensen in de frontlinie. En noem het ook maar ervaring, puur ervaring. Op basis daarvan maak je een inschatting wat er gaat gebeuren. Er zijn bedrijven die dit al wat langer doen, zoals Shell. Die doen het zelfs nog beter, want zij werken met een scenarioplanning die tien jaar of verder vooruitkijkt, waardoor ze op veel zaken zijn voorbereid.'

'Welke rol zouden uw toepassingen kunnen spelen?'

Onno Draaisma: 'De discussie over de relevante informatie kan je vormgeven en sturen. Plus dat je vanuit een geïntegreerde benadering naar de organisatie kan kijken. Denkketen vind ik in dit verband een goed woord. Je helpt onderdelen van de onderneming aan te sluiten op de denkketen. En als je in die denkketen elke stap kunt ondersteunen, dan kun je zo ook helpen bij die cultuurverandering. Want ze hoeven zich niet meer bezig te houden met het basiscijferwerk, want daar zijn ze het al over eens.'

'Dat is een beetje kip ei, want waar begint het dan?'

Rob Beijleveld: 'Beursgenoteerde ondernemingen kijken tegenwoordig veel meer naar de korte termijnprestaties en het managen van korte termijn budgetten en

de planning zo inricht, omdat men anders genadeloos afgerekend wordt door de analisten en beursfluctuaties, met als mogelijke eindstap het eigen ontslag. Dat is een gevoelig item. Je ziet ook dat dat belemmert. Er is de afgelopen jaren een vreselijk grote druk uitgeoefend op bestuursvoorzitters rondom hun performance. En als men zegt: 'Het is even jammer dat ik het nu slecht doe, maar ik heb een plan voor zes kwartalen', dan is dat van negatieve invloed op de koers van het aandeel. Dat nekt natuurlijk wel de continuïteit van de onderneming. Daar komt bij dat heel veel ondernemingen geen notie hebben van zaken die opgelegd worden door wet- en regelgeving, bijvoorbeeld op het terrein van IAS, IFRS. Dan staan bedrijven gewoon met hun handen in het haar, omdat die bedrijven het eenvoudigweg niet kunnen incorporeren.'

Onno Draaisma: 'In de IT hebben we nu een tijd gehad dat er alleen maar operationele systemen zijn geautomatiseerd, bij de millennium wisseling, bij de komst van de euro. Niemand zat aan die bovenkant. Iedereen was maar bezig met zijn dagelijkse business. *Resource planning* op het laagste niveau, op het 'schroeven-spijker-wc-brillen-niveau'. Echt vreselijk.'

'Organisatie hebben daarbij behoefte aan een verhaal: In welke context opereer je als onderneming? Een overload aan informatie op zich zegt niets, totdat je begrijpt waar je met zijn allen naar toe gaat. Je moet door die cijfers heen kunnen kijken en als bedrijf een richtinggevende context kunnen verschaffen. In het verlengde daarvan gaat het om wat kennisexperts Brown en Duguid noemen, de 'social life of information', de sociale context en inbedding van informatie in de organisatie.² Hoe vertaalt die wetenschap zich naar de adaptieve onderneming?'

Rob Beijleveld: 'Het *business performance management proces* bestaat uit drie lagen. De eerste laag is de laag die zorgt voor de informatie uit bronsystemen. Maak die data begrijpelijk op basis van een aantal dimensies, zet dat in een soort *cube* en zorg ervoor dat die data generiek en transparant gemaakt kan worden voor elke afdeling. In een tweede laag wordt die data vervolgens gebruikt in een applicatie om een proces te ondersteunen. En dan wordt die data gekoppeld aan andere data, en dan wordt het informatie. Als je die informatie weer samenbrengt in een soort van *balanced scorecard* kan je bepalen hoe je er als bedrijf voorstaat.'

André de Waal: 'We hebben tijdens één van de executive dinners een aardige discussie gehad, omdat iedereen toch zijn eigen interpretatie aan informatie

² Zie John Seely Brown & Paul Duguid (2000), *The Social Life of Information*, Bosten M.A.: Harvard Business School Press.

geeft, afhankelijk van zijn of haar eigen context. Is dat nu problematisch, of niet? Uitkomst van die discussie was dat de interpretatie wel mag verschillen, als de betekenis van de informatie in ieder geval maar duidelijk is. Dus omzet is omzet, opbrengsten minus kosten. Daar praten we verder niet over. Jij kan die omzet vervolgens slecht vinden, ik kan die omzet goed vinden. Dáár moet de discussie over gaan. Dus geen discussies over definities en dergelijke, dat is die ene waarheid. Dat laat ruimte voor de interpretatie over de betekenis van informatie. Als management moet je vooral daar je tijd en energie aan besteden. 'Zitten we daarin op één lijn. Welke kant gaan we op? Hoe interpreteren we de cijfers? En wat doen we er vervolgens mee?'

Kunnen jullie een voorbeeld noemen van een best practice op het gebied van The Adaptive Enterprise ?'

Rob Beijleveld: 'We kunnen wereldwijd bedrijven, klanten, noemen die deels adaptief zijn en die adaptieve onderneming in delen in praktijk brengen. Maar er zijn nog geen organisaties die conform de *white paper* over de adaptieve onderneming werken. Ten eerste is dit er nog maar net, dus ze weten het nog niet. En ten tweede denk ik dat je zomaar drie jaar verder bent, wil je ècht adaptief zijn, want die cultuurshock...'

André de Waal: 'Er is natuurlijk een verschil in 'wil je dit' en 'kan je dit'. Bij een bedrijf waarmee ik hierover in gesprek was een heel erge politieke organisatie. Een van de voorwaarden voor een adaptieve onderneming is niet voor niets: *'no room for political games'*. Ik heb daar ook gezegd: 'Volgens mij moeten jullie dit helemaal niet eens willen, want dan ga je allemaal dingen zitten doen, die je straks absoluut niet gaat gebruiken.'

Onno Draaisma: 'Mijn definitie van politiek bedrijven in een organisatie zit daar wel aardig in. Politiek bedrijven is die dingen doen of nalaten alleen maar ter handhaving van je eigen positie in de organisatie. Als je die mensen in dienst hebt, dan moet je geen enkele vorm van geïntegreerde software of geïntegreerde denken introduceren, want dat zijn de zwakste schakels in de keten. En als die mensen het winnen, dan heb je lege hulzen aan de top. Dan is het weg ondernemerschap, neem dat maar van mij aan.'

'Het systeem binnen het concept van de adaptieve onderneming zorgt ervoor dat je je kan richten op de relevante zaken – er is immers één waarheid – en op wat er mogelijk is. Daarbij moet er natuurlijk wel iemand zijn die op een gegeven moment zegt: 'We gaan het op deze manier doen en die kant gaan we op.''

Onno Draaisma: 'Leiderschap is inderdaad wel een vereiste. Je moet wel leadership hebben, géén management hè, leiderschap. Er moet er één zijn, die uiteindelijk zegt: 'En nu gaan we links of rechts'. Als je het werkelijk kan hebben over de richting van een bedrijf, en je gaat scenario's doornemen, maakt dat het werk voor mensen ook veel boeiender, waardoor ze het bedrijf en zichzelf veel verder brengen.'

Wordt je met jullie concept en systeem minder afhankelijk van de CEO en creëert dat mogelijkheden voor wat je zou kunnen noemen 'institutioneel leiderschap'?

André de Waal: 'Als je het over leiders hebt, krijg je op meerdere niveau's in de organisatie leiders.'

'Leiderschap wordt in die zin minder gekoppeld aan één persoon of meerdere personen, maar zit verweven in de cultuur van de organisatie. Om een voorbeeld te geven: 'Wat blijft er over aan leiderschap bij Ahold na het vertrek van Cees van der Hoeven?''

André de Waal: 'Uit onderzoek blijkt inmiddels ook dat de meest succesvolle organisaties – ook in Nederland – CEO's hebben die bijna niemand kent, die bijna nooit in de publiciteit treden en die zeggen: 'Ik ben hier voor de organisatie, en niet andersom.'

Rob Beijleveld: 'Je ziet ook dat de positie van de CFO veranderen. Die is steeds meer een business manager in plaats van een boekhouder. Op het moment dat je een adaptieve onderneming gaat creëren, heeft een bestuursvoorzitter in principe twee keuzes. Of hij gaat een deur verder, omdat hij dat gedrag niet aankan en bang is voor de analisten en de aandeelhouders. Of hij wordt weer de echter entrepreneur die het ook toelaat om 'met de onderbuik' te ondernemen, maar wel voor de business gaat, en niet een bestuurder is van een kwartaal-document, die voorzichtig PR-matig schakelt en vooral niet te veel risico's wil nemen. Je hebt een hele lange periode gehad die werd gekenmerkt door expansie van bedrijven, maar als je goed kijkt, zie je dat er niet meer van die geweldige sprongen worden gemaakt door een nieuw idee in combinatie met agressief ondernemerschap. Al heel snel raken bedrijven verwickeld in het proces van het creëren van aandeelhouderswaarde en worden het middelmatige bedrijven te zijn.'

'Het is ook de vraag of er in de afgelopen periode echte groei is geweest, of groei in de zin van financiële groei. Want wat is groei en wat is innovatie?'

Onno Draaisma: 'Je zou als bedrijf veel naar innovatie moeten streven dan naar groei. Met innovatie ►

creëer je direct dan wel indirect ontwikkeling voor mensen. Dus voor je medewerkers, of voor je klanten, voor al je stakeholders. Dus eigenlijk zou je thema 0innovatie moeten zijn en als je dat goed doet, dan ga je groeien.'

'Innovatie is in die zin dus bij uitstek een cultuur-issuë. Interessant is ook of je als bedrijf die cultuuraspecten zichtbaar kan maken naar je stakeholders.'

Onno Draaisma: 'Als je iets wilt meten, zul je dat op een of andere manier bijna altijd wel in cijfers moeten doen. Maar kijk naar innovatieve bedrijven – die hebben vrijwel altijd een hogere medewerkers- en een hogere klanttevredenheid.'

'Dan ziet er dus iets in die onderneming – een verborgen kapitaal in de vorm van wat je inspirerend en innovatief vermogen zou kunnen noemen.'

Onno Draaisma: 'Absoluut. En wat er gebeurt is dat als het slechter gaat met een bedrijf wordt de boel afgeknepen en haal je dat inspirerend vermogen eruit. Want ga jij maar eens voor een groep mensen staan en uitleggen dat auto's kleiner worden, de ramen kleiner worden, de kamers kleiner worden. Terwijl als je uitlegt: 'We staan hier en we willen daar naartoe. Hoe gaan we dat doen met de middelen die we hebben?' Dan betrek je de mensen bij de onderneming en dan ga je inspirerend vermogen creëren.'

'Om tot een afronding te komen, wat zou er in de wereld om ons heen en in de economie moeten gebeuren, om 'The Adaptive Enterprise' te slagen? Aan welke randvoorwaarden moet zijn voldaan?'

Onno Draaisma: 'Eigenlijk is deze tijd het meest ideaal. In de huidige economie worden mensen gedwongen om na te denken over hoe het anders zou moeten. Uiteindelijk zal iedereen ervan doordrongen moet raken dat ze anders gaan denken en werken dan dat ze tot op heden gedaan hebben. Als ik kijk naar het innovatieve vermogen van Nederland, dan zie ik over het algemeen dat Nederland in Europa toch vaak voorop loopt in het oppakken van nieuwe om tot verbetering of vernieuwing te komen.'

André de Waal: 'Toch blijven we achterlopen op Scandinavië. Daar is een cultuur waar je innovatief mag zijn en waar je op je gezicht mag gaan, en ook nog wel een paar keer. Daar hebben wij Nederlanders toch veel moeite mee. Wij willen het eerst toch wel even zeker weten. Maar we lopen op dit gebied inderdaad wel voor op de Duitsers – dat zijn gezien de hiërarchische cultuur, de Japanners van Europa – en ook voor op Engeland en Frankrijk.'

Onno Draaisma: 'Dan praten we wel over het bedrijfsleven. Want binnen de overheid wordt het innovatieve vermogen sterk verstoort door mensen die politiek bedrijven, om het maar even zo te zeggen.' De TFA Ronde Tafel over de *The Adaptive Enterprise* leek aanvankelijk te gaan over de implementatie van ICT-systemen bij ondernemingen. Tenslotte is dit één van de noodzakelijke processen om een adaptieve organisatie te creëren. Het zou ook niet verwonderlijk zijn geweest gezien de business van Hyperion. Het gesprek ging daarentegen vooral over het belang van de menselijke factor in het succes van organisaties. De ideale organisatie – Nirvana – is een adaptieve organisatie waar de *business performance management cycle* even efficiënt als effectief is, waar alle mensen dezelfde doelen voor ogen hebben en prestatiegedreven zijn. Maar het meest wezenlijke kenmerk is wel dat een adaptieve onderneming in staat is om te anticiperen en in kan inspelen op toekomstige ontwikkelingen. Ben je als bedrijf in staat om een adequaat beeld te vormen van de toekomst en wat ga je in dat geval doen? Niet voor niets schreef de bekendste scenarioplanner van Shell, Arie de Geus, ooit een boek met als titel *The Living Company*, waarin hij aandacht vroeg voor de menselijk aspecten van ondernemingen, in combinatie met het noodzakelijke vermogen van diezelfde ondernemingen om op een welhaast organische wijze zich aan te kunnen passen aan constante veranderingen in de omgeving. De mensen en de cultuur waarin ze opereren blijken, net als bij de levende onderneming, een sleutelrol te hebben in het realiseren van *The Adaptive Enterprise*. Op een geïntegreerde wijze inzicht verschaffen in relevante informatie is een essentiële randvoorwaarde. Maar misschien nog wel belangrijker is om je mensen mee te krijgen – geïnspireerd, gemotiveerd en geëngageerd – in een cultuur die de onderneming voortdurend alert en in beweging houdt.

David Kombrink,
Erasmus Universiteit Rotterdam



Meer rendement uit uw Eurocent

Klaas Klunder, Directeur The Communication Force BV

Ik was eens in een Amerikaans restaurant met de opvallende naam 'The 5 Alls'. Het logo bestond uit een familiewapen met vijf vakken. In ieder vak de afbeelding van een persoon. Desgevraagd werd mij uitgelegd hoe ik dit beeldmerk moest duiden. De eerste persoon was de koning die de woorden sprak: 'I rule all'. De tweede persoon was een soldaat die brulde: 'I fight for all!'. De derde figuur stelde een advocaat voor die stelde: 'I plead for all'. De vierde figuur verbeeldde een priester die preekte: 'I pray for all'. En de vijfde personage tot slot was de belastingbetaler. Zijn woorden luiden: 'I pay for all!'.

In de marketingcommunicatie is het ook een kwestie van The 5 Alls. De Marketing Manager vindt dat hij alles bepaalt, uw reclamebureau houdt vol dat het alles verkoopbaar maakt, uw verkopers beweren dat zij voor iedere order vechten, de supportafdeling beweert alle klachten weer goed te maken, en de klant concludeert dat hij uiteindelijk de rekening betaalt.

IT-uitgaven lijken eenzelfde lot beschoren als marketing-uitgaven. Het productiviteitswonder, de VS, lijkt nu definitief afstand te nemen. Nederlandse economen in Het Financiële Dagblad waarschuwden onlangs voor een structurele achterstand van Europa. Zwakke conjunctuur of niet, in 2002 steeg de arbeidsproductiviteit in de VS met 2,8%. In Europa daalde die met 0,5%. Dat scheelt 3,2% in één jaar tijd. De stijging wordt toegeschreven aan het belang van de informatie- en communicatie-technologie, waarin de Amerikanen aanzienlijk meer investeren. Het BBP per hoofd van de bevolking was in de VS al hoger, de arbeidsproductiviteit groeit er nu harder, en ook op het gebied van onderzoek en investeringen legt Europa het af. Dat zou Nederlandse bedrijven toch eens aan het denken moeten zetten.

Natuurlijk weet u al lang dat uw ICT-oplossingen een bijdrage moeten leveren aan de verlies- en winstrekening van uw onderneming. Veel ondernemingen beknibben

daarnaast in deze tijden van economische teruggang als eerste op de marketinguitgaven. Dit geeft u echter de garantie dat u de omzet zeker niet ziet groeien. Het fameuze 'anticyclisch budgetteren' zie ik maar zelden. Snijden is het motto! Helaas. Want wie denkt u dat het meeste casht als de economie weer aantrekt? Juist. Niet al te rigoureuus bezuinigen dus. Hoewel u in barre tijden de uitgaven en de omzet wel met elkaar in overeenstemming moet brengen. Ook de IT-uitgaven lijden vaak onder dit dilemma terwijl juist daarmee grote besparingen gerealiseerd kunnen worden.

Als u dus in discussie gaat met uw Marketing Manager over al die kosten die marketing veroorzaakt bedenk dat het rendement daarvan wel degelijk aan te tonen is. Als uw IT Manager beweert dat hij extra omzet kan realiseren door het invoeren van een nieuw systeem dan zijn daar harde calculatiemogelijkheden voor.

Kortom, ik weet zeker dat u niet alleen de korte termijn in de gaten houdt, maar weet dat er ook op lange termijn nog geld verdiend moet worden. Investeren in IT en marketing kunnen een belangrijke bijdrage leveren aan het verlagen van uw kosten en het verhogen van uw omzet. Er is echter één nadeel. U, als Financieel Manager, moet uiteindelijk de rekening betalen om al deze voordelen te realiseren. Inderdaad. You pay for all!

Toenemende interesse voor niet-beursgenoteerd vastgoed

door: Lisette van Doorn-Gröniger

Recent onderzoek wijst uit dat Europese institutionele beleggers een toenemende interesse in vastgoedbeleggingen aan de dag leggen. Als middel daarbij wordt beleggen in niet-genoteerde vastgoedfondsen steeds populairder.



Vastgoed vervult een belangrijke rol in een gediversifieerde portefeuille vanwege de geringe correlatie met andere beleggingscategorieën en een aantrekkelijk risico/rendementsprofiel. Echter, onderzoek heeft uitgewezen dat er substantiële verschillen bestaan in de mate van diversificatie potentieel tussen de verschillende soorten vastgoed.

Er kunnen drie soorten vastgoed worden onderscheiden: direct vastgoed, niet-beursgenoteerd vastgoed en beursgenoteerd vastgoed. Direct vastgoed heeft betrekking op het direct beleggen in gebouwen, zoals winkelcentra of kantoren. Niet-beursgenoteerd vastgoed betreft aandelen of participaties in een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds. Het fonds is eigenaar van het onderliggende vastgoed in het fonds waarbij het meestal gaat om gesloten fondsen met een vooraf vastgestelde looptijd. Als laatste is er beursgenoteerd vastgoed, dat betrekking heeft op aandelen, uitgegeven door een vastgoedbedrijf dat aan een beursgenoteerd is.

Binnen een beleggingsportefeuille bieden direct en niet-genoteerd vastgoed de beste diversificatiemogelijkheden, aangezien de correlatie met aandelen zeer gering is. Beursgenoteerd vastgoed daarentegen heeft een hoge correlatie met aandelen.

Naast het risico/rendementsprofiel en diversificatiepotentieel van elk van de categorieën speelt nog een aantal zaken een belangrijke rol bij de bepaling in welke type

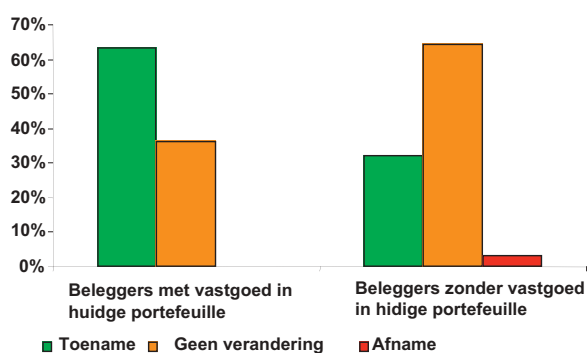
vastgoed te beleggen, zoals bijvoorbeeld de arbeidsintensiviteit en behoefte aan liquiditeit. Het beheer van direct vastgoed en in zekere mate ook niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen is arbeidsintensiever dan van beursgenoteerde vastgoedfondsen. Verder is beursgenoteerd vastgoed meer liquide dan direct vastgoed en niet-genoteerde vastgoedfondsen.

Om een idee te krijgen van trends op het gebied van vastgoedbeleggingen en voorkeuren van beleggers, heeft ING Real Estate Investment Management eind 2002 een enquête gehouden onder institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, in meer dan tien landen in Europa. Op een totaal van meer dan 700 verzonden enquêtes, was de respons ruim 15%.

Een van de opmerkelijkste resultaten was het grote verschil in kenmerken en voorkeuren van beleggers afkomstig uit het Verenigd Koninkrijk ten opzichte van Continentaal Europa. Alhoewel er ook aanzienlijke verschillen waren tussen Continentaal Europese beleggers, was deze groep duidelijk herkenbaar ten opzichte van de groep beleggers uit het Verenigd Koninkrijk. Deze resultaten hebben deels te maken met de verschillende vastgoedbeleggingsmarkt in het Verenigd Koninkrijk, die groter is, meer liquide, en een grotere diversiteit in vastgoedbeleggingsproducten biedt dan de vastgoedbeleggingsmarkt in Continentaal Europa.

Aandeel vastgoed in een beleggingsportefeuille

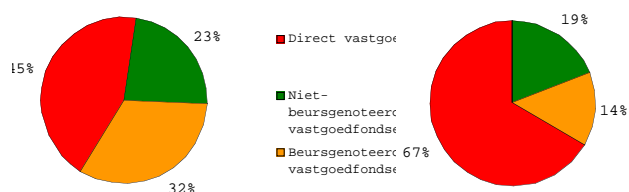
Als eerste is gevraagd naar het aandeel vastgoed in de totale beleggingsportefeuille. Uit de uitkomsten is gebleken dat dit aandeel zeer sterk varieert onder de respondenten. Duidelijk was wel dat er een sterke relatie bestaat tussen de omvang van de totale beleggingsportefeuille en het aandeel vastgoed in die portefeuille. Over het algemeen kan gesteld worden dat des te groter de beleggingsportefeuille, hoe groter ook het aandeel vastgoed in de totale portefeuille. Bovendien spelen hier een aantal andere zaken een belangrijke rol, waaronder regelgeving. In het verleden hebben in sommige landen, waaronder Nederland, nationale overheden een belangrijke rol gehad in het stimuleren van vastgoedbeleggingen onder verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen.



Grafiek 1: Toekomstverwachtingen omtrent vastgoed in de beleggingsportefeuille

Met betrekking tot de toekomstverwachting van beleggers inzake het aandeel van vastgoed in hun beleggingsportefeuille is een duidelijk onderscheid waar te nemen tussen beleggers met en zonder vastgoed. Bijna tweederde van de beleggers zonder vastgoed verwacht dat ze in de toekomst vastgoed in hun portefeuille gaan opnemen. Van degenen met vastgoed in hun beleggingsportefeuille verwacht het merendeel dat dit percentage gelijk zal blijven. Gemiddeld ongeveer eenderde van deze groep verwacht zelfs nog een stijging van het aandeel vastgoed. Alleen in de groep beleggers met meer dan 10% vastgoed in hun beleggingsportefeuille verwacht een klein deel (12%) dat dit zal afnemen. Belangrijk is wel de timing van het onderzoek, eind 2002, hierbij in ogenschouw te nemen. Op dat moment hadden een aanzienlijk aantal pensioenfondsen, als gevolg van de recente dalingen op

Samenstelling vastgoedportefeuille



Links (2a): Vastgoedportefeuille van Continentaal Europese beleggers met minder dan €1 miljard. Rechts (2b): Vastgoedportefeuille van Continentaal Europese beleggers met meer dan €1 miljard

de aandelenmarkten, te maken met overschrijding van hun strategische vastgoedweging, wat meegespeeld kan hebben bij het aangeven van de toekomstverwachting.

Bij de samenstelling van de vastgoedportefeuille speelt wederom omvang van de totale beleggingsportefeuille een grote rol. Een duidelijke grens kan getrokken worden bij portefeuilles met een omvang van circa €1 miljard. Uit figuur 2a en 2b blijkt dat het percentage direct vastgoed toeneemt naarmate de waarde van de totale beleggingsportefeuille toeneemt. Deze toename van direct vastgoed gaat ten koste van beursgenoteerd vastgoed.

Wanneer gekeken wordt naar de samenstelling van de vastgoedportefeuille van beleggers uit het Verenigd Koninkrijk ontstaat een ander beeld. Twee belangrijke verschillen zijn waar te nemen. Ten eerste valt op dat beursgenoteerd vastgoed nauwelijks in de portefeuille vertegenwoordigd is. Ongeacht de waarde van de beleggingsportefeuille bedraagt deze categorie slechts 6% van de totale vastgoedportefeuille. Britse beleggers beschouwen beursgenoteerd vastgoed meer als een aandelensector dan als vastgoed, en bovendien zijn er voor hen ook meer niet-genoteerde liquide vastgoedproducten voor handen.

Ten tweede neemt het percentage direct vastgoed een belangrijke positie in, voor zowel grote als kleine beleggers bedraagt dit tenminste 65% van de totale vastgoedportefeuille.

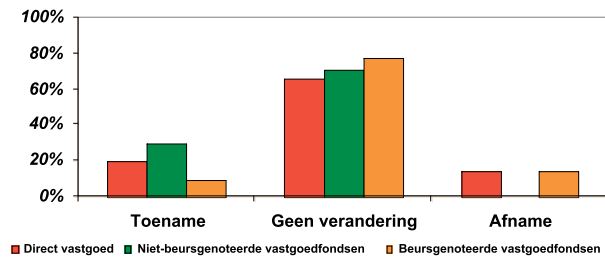
Opvallend is dat de omvang van de portefeuille geen rol speelt bij de samenstelling.

Bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille kan een duidelijke relatie worden gelegd met de wijze waarop de portefeuille beheerd wordt, intern danwel extern. Ook hier was weer een aantal significante verschillen waar te nemen tussen beleggers uit het Verenigd Koninkrijk en Continentaal Europa.

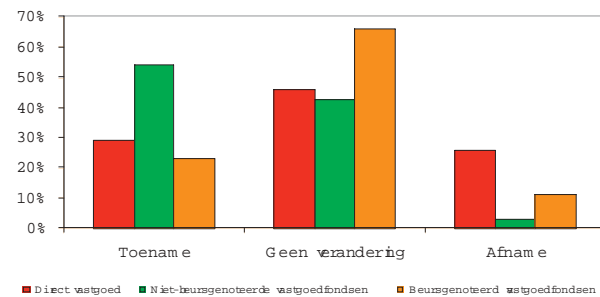
Wanneer beleggers uit Continentaal Europa direct vastgoed bezitten, wordt dit in de meeste gevallen nog intern beheerd. Echter, zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen worden beheerd door derden.

Uit de analyse van de resultaten van beleggers uit het Verenigd Koninkrijk komt naar voren dat hier anders wordt omgegaan met het beheer van vastgoed. Niet alleen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen worden door derden beheerd, ook direct vastgoed wordt hier veelvuldig beheerd door derden. In Continentaal Europa is de verwachting dat de verhouding intern/extern beheer zal veranderen, met een toename van extern beheer. Deze verwachting is direct gerelateerd aan de toename van met name niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en dus afname van de direct vastgoedportefeuille. Beleggers in het Verenigd Koninkrijk verwachten

geen of slechts geringe veranderingen. Bijna 80% van de beleggers gaf aan geen verandering te verwachten van het toekomstige management.



Grafiek 3a: Toekomstverwachtingen per type vastgoed voor Continentaal Europese beleggers kleiner dan €1 miljard

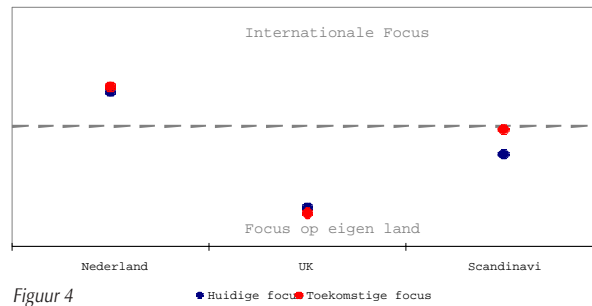


Grafiek 3b: Toekomstverwachtingen per type vastgoed voor Continentaal Europese beleggers groter dan €1 miljard

Met betrekking tot de toekomstverwachting voor de samenstelling van de vastgoed-beleggingsportefeuille blijkt dat grootte van de totale beleggingsportefeuille een belangrijke indicator is bij de toekomstige invulling van de portefeuille. Zo zegt het merendeel van de beleggers met een beleggingsportefeuille kleiner dan €1 miljard geen verandering in de samenstelling te voorzien. Bij de groep beleggers met een beleggingsportefeuille groter dan €1 miljard verwacht meer dan de helft dat vooral het aandeel van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen zal toenemen. Ongeveer een kwart van de beleggers verwacht dat zowel direct als beursgenoteerd vastgoed zal toenemen. Anderzijds verwacht 26% van de beleggers een daling van direct onroerend goed.

Wanneer de figuren 3a en 3b vergeleken worden met 2a en 2b, kunnen uitspraken worden gedaan over de toekomstige portefeuillesamenstelling. In de vastgoedportefeuille-samenstelling van kleinere beleggers zal naar verwachting weinig verandering optreden. De samenstelling van de beleggingsportefeuilles van grotere beleggers zal gezien de toekomstverwachtingen meer veranderen. Met name het percentage niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen zal naar verwachting toenemen. Dit is wellicht te verklaren uit het feit dat veel van de nu bestaande niet-genoteerde vastgoedproducten meer geënt zijn op grotere vastgoedbeleggers. Belangrijkste redenen hiervoor zijn de aanzienlijke minimale inleg, de expertise die van de belegger verwacht wordt en alle fiscale en juridische consequenties.

Geografische allocatie

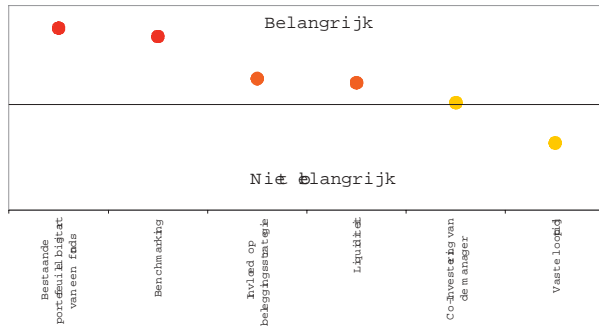


Figuur 4

Uit analyse van de vraag hoe de huidige geografische allocatie van de vastgoedportefeuille eruit ziet, blijkt dat een groot aantal vastgoedbeleggers nog voornamelijk op hun thuismarkt gericht is. Uit figuur 4 is af te leiden dat Nederlandse beleggers het meest internationaal georiënteerd zijn. Britse partijen beleggen met name in het Verenigd Koninkrijk. Tot nu toe belegt maar een kleine groep internationaal. Dit is op zich een opmerkelijke conclusie, omdat bij analyse van internationale vastgoedkapitaalstromen blijkt dat verreweg het meeste kapitaal, naast Duitsland afkomstig is uit het Verenigd Koninkrijk. Echter, in vergelijking met de omvang van de Britse beleggersmarkt gaat het hier dus maar om zeer kleine percentages. Scandinavische beleggers zijn nu nog voornamelijk gericht op hun eigen land, maar geven aan zich in de toekomst meer op het buitenland te gaan richten. De resultaten afkomstig uit de genoemde enquête komen overeen met de algemenere resultaten van uitgevoerde marktanalyses. Hieruit kwam naar voren dat de voorkeur voor internationale vastgoedbeleggingen samenhangt met een aantal factoren. Ten eerste is de volwassenheid van de institutionele beleggingsmarkt van belang. Binnen Europa is deze het meest ontwikkeld in het Verenigd Koninkrijk, Nederland en, daarop volgend, Scandinavië. Vervolgens is de omvang van deze institutionele markt ten opzichte van de vastgoedbeleggingsmarkt van belang. In bijvoorbeeld Nederland, is de omvang van de vastgoedbeleggingsmarkt redelijk beperkt ten opzichte van het totale beschikbare potentieel. Dit opent voor beleggers het vizier om internationaal in vastgoed te beleggen. Echter, belangrijke randvoorwaarden hierbij zijn de nationale regelgeving en de restricties met betrekking tot vastgoed- en internationale beleggingen. In de afgelopen jaren is hierin bijvoorbeeld in Scandinavische landen, zoals Noorwegen en Denemarken, veel gewijzigd, met als gevolg een toenemende focus van institutionele beleggers uit deze landen om buiten hun eigen land te beleggen.

Tenslotte is een aantal vragen gesteld over de voorkeuren van beleggers inzake product-kenmerken. Uit de analyse is gebleken dat de huidige samenstelling van de vastgoedportefeuille wederom een belangrijke bepalende factor is bij de voorkeur. Over het algemeen vinden Continentaal Europese beleggers benchmarking en een bestaande

Productvoorkeuren



portefeuille bij start van een fonds essentieel, vooral voor beleggers in niet-genoteerde vastgoedfondsen. Dit is niet verrassend, aangezien dit beleggers een idee geeft over de beleggingsstrategie en de mate waarin het ten doel gestelde rendement gehaald wordt, vooral ook omdat de belegger tijdens de looptijd niet gemakkelijk kan uitstappen. Een vaste looptijd en co-investering van de manager zijn van minder belang. Beleggers die in beursgenoteerd vastgoed beleggen hechten logischerwijs grote waarde aan liquiditeit.

Voorts blijkt dat er verschillen bestaan omtrent de productkenmerken tussen het Verenigd Koninkrijk en Continentaal Europa. Voor beleggers uit het Verenigd Koninkrijk geldt dat liquiditeit het belangrijkste is. Net als in Continentaal Europa komt benchmarking op de tweede plaats.

Zowel de vaste looptijd als co-investering van de manager worden als niet belangrijk ervaren. Dit kan te maken hebben met het feit dat dit in het Verenigd Koninkrijk veel minder gebruikelijk is. Bovendien kunnen beleggers in het Verenigd Koninkrijk gemakkelijker in- en uitstappen, omdat de liquiditeit in de Britse vastgoedmarkt groter is.

Conclusie

Samenvattend kan gesteld worden dat de vraag naar vastgoedbeleggingen en de verschillende beleggingsvehikels een aanzienlijke verandering doormaken, met een toenemende allocatie naar vastgoed. Daarbij is de verwachting dat de vraag naar niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen in de toekomst zal toenemen, aangezien dit beleggers de traditionele risico/rendementskenmerken van vastgoed biedt, maar niet dezelfde intensieve management aandacht behoeft als direct vastgoed. Bovendien zullen internationale vastgoedbeleggingen binnen Continentaal Europa de komende jaren substantieel toenemen, terwijl de interesse vanuit het Verenigd Koninkrijk op korte termijn naar verwachting nog beperkt blijft.

Lisette van Doorn-Gröniger is Managing Director Research & Strategy Europe bij ING Real Estate Investment Management in Den Haag.

advertentie



Loslaten is een kwestie van vertrouwen

Altera Vastgoed belegt exclusief voor pensioenfondsen in Nederlands vastgoed. Pensioenfondsen die op ons vertrouwen, door een transparante werkwijze, van begin tot eind. Met een duidelijke strategie en openheid van zaken. Meetbare resultaten en te vergelijken prestaties. Externe taxaties en inzichtelijke rapportages. Altera staat voor helder vermogensbeheer tegen lage kosten en open communicatie met de aandeelhouders.

Die combinatie van professionaliteit en transparantie maakt Altera de betrouwbare partner.



Stationsplein 116
Postbus 25
2000 AA Haarlem
Tel (023) 512 19 50
Fax (023) 512 19 60
Internet www.Alteravastgoed.nl