

## 9. DE KOERSVAL EN DE ALLIANTIE INTEL-NOKIA

*'Nooit mag je geloven dat de macht van het getal beslist over het resultaat van een veldslag. Al dikwijls is gezien dat een reus werd gevelde door een dwerg.'*  
Isotorie fiorentini 2,14

Niet op je lauweren rusten en alert blijven. Het is een van de belangrijkste lessen die ik op het vlak van ondernemen heb geleerd en die ik in de loop van dit boek vaak met u deel. Helaas heb ik moeten ervaren dat er ook zoiets bestaat als 'the law of the unattended consequences' of 'de wet van de onverwachte gevolgen'. Op 27 september 2006 werd me dat duidelijk.

Op die bewuste dag zag het er even naar uit dat Option begonnen was aan een nieuwe afdaling naar de hel. Of toch niet? Was de koersval van Option in het najaar van 2006 een storm in een glas water die meer vertelde over de beursmechanismen danover Option zelf? En hoe slaag je er als toonbeeld van een groeibedrijf in om op twee weken tijd je koers met meer dan 50% te zien dalen...? Een terugblik.

Op 27 september keerde ik terug van een bezoek aan onze site in het Ierse Cork. Option evolueerde duidelijk positief ondanks vertragingen in het aanboren van enkele nieuwe markten. We hadden de zaken intern goed op orde ondanks de stormachtige groei van de voorbije kwartalen en de onvermijdelijke organisatorische inspanningen die met groei gepaard gaan. Option kon zich in de markt steeds meer profileren als een ernstige onderneming met een duidelijke strategie en schitterende toekomstperspectieven. Bij het publiek, de pers en de politiek werd Option gezien als een schoolvoorbeeld van hoe je in de eenentwintigste eeuw succesvol duurzaam kunt ondernemen. De gebeurtenissen van 27 september 2006 kwamen dan ook als een donderslag bij heldere hemel.

Het begon met de aankondiging dat NTT DoCoMo, de Japanse telecomgigant, in zijn thuisland een contract voor HSDPA-kaarten had gesloten met Motorola. Sommige analisten blokletterden dat Option een groot contract in Japan misliep. Dat was manifest onjuist. We hebben altijd gezegd dat 2006 voor Option in Japan het jaar van opbouw was en dat 2007 in hetland van de rijzende zon het jaar van de contracten wordt. Je kunt dus moeilijk spreken van het mislopen van een contract. Maar die perceptie was er wel. Amper anderhalf uur later deed een bericht over een samenwerkingsakkoord tussen chipbakker Intel en telecomgigant Nokia in een van de strategische markten van Option de analisten en vervolgens de volledige financiële markt opschrikken.

In amper één dag duikelde het aandeel van Option van 21 euro naar 16 euro. De gevolgen waren enorm. Ik hing uren aan de telefoon om analisten, journalisten, klanten, aandeelhouders en zelfs politici uit te leggen wat er aan het gebeuren was. Het was in de Verenigde Staten al langer geweten dat Intel en Nokia samen iets aan het voorbereiden waren, de plotselinge ophef was dus een verrassing. Dat Intel niet in zee zou gaan met zijn rivaal en Option-partner Qualcomm was ook al langer duidelijk. Ik reageerde dus door de hele heisa te temperen. Die houding werd me niet altijd in dank afgenomen. Ze was misschien ook wat ongelukkig gekozen, maar de onderliggende realiteit is en blijft: de

analisten reageerden onterecht paniekerig op de aankondiging van de samenwerking tussen Intel en Nokia en plaatsten die aankondiging in een verkeerd daglicht. Laat me uitleggen waarom.

Wat is de reële waarde van de aangekondigde samenwerking tussen Intel en Nokia en wat is de invloed ervan op de toekomst van Option? Om daar een antwoord op te geven moet ik u vertellen waar Option zich op technologisch vlak vandaag precies bevindt.

De jongste vier jaar heeft Option zich opgewerkt tot marktleider in een specifieke nichemarkt. Onze technologie, die essentieel draait rond datakaarten, stelt gebruikers in staat om erg snel en draadloos grote hoeveelheden gegevens te verzenden via toepassingen zoals internet en e-mail. Voor die technologie werken we intensief samen met een partner die zich vooral toelegt op het ontwikkelen en produceren van zogenaamde chipsets: Qualcomm. Op die chipsets bevindt zich een stukje cellulaire datacommunicatie dat het mogelijk maakt om trafiek te genereren op gsm-netwerken. Die functies zitten overwegend ingebed in de producten van Option.

Intel is sinds jaar en dag actief als chipbakker en specialiseert zich in het bouwen van processoren die computers aansturen. Sinds de jaren negentig raakte Intel ook meer en meer geïnteresseerd in het communicatieaspect. Dat resulteerde in de lancering van een speciale processor die toeliet om draagbare computers met inbouwmodules aan te sluiten op draadloze computernetwerken, de zogeheten WiFi-technologie (Wireless Fidelity).

Ondertussen kwam ook de cellulaire communicatie sterk opzetten, een segment waarin Option vandaag marktleider is en waarin Intel tot nu toe tevergeefs geprobeerd heeft om zijn intrede te maken. Intel ziet de combinatie Option-Qualcomm in het segment van de draadloze communicatie, zeker voor de toekomstige generatie notebooks, als een bedreiging. Dit jaar groeide de nervositeit bij Intel dat het een lucratieve markt aan zich zou laten voorbijgaan, zeker nu de opvolger voor WiFi, de mobiele versie van WiMax, al enkele jaren vertraging heeft opgelopen. Intel moest dus op zoek naar een partner omdat het wist dat het zelf onmogelijk de nodige ontwikkelingen kon realiseren om snel klaar te zijn voor deze markt. Het kwam terecht bij verschillende partijen, waaronder trouwens ook Option. Uiteindelijk ging Intel in zee met Nokia, ook al omdat een verbond met Qualcomm, waarmee het in een juridische strijd is verwickeld (en dus Option), ondenkbaar was. Is het arrogant om te denken dat een verbond tussen twee reuzen als Intel en Nokia geen enorme impact zal hebben op de positie van Option? Niet als er duidelijke argumenten zijn om dat te denken. En die argumenten zijn er. In de eerste plaats is de samenwerking erg vaag en dus geïnspireerd door de noodzaak om aankondigingen te doen over een dreiging die zich voor Intel aftekent en waar het niet klaar voor is.

Ten tweede: Nokia doet met deze aankondiging al voor de derde keer op relatief korte tijd een poging om actief te worden in dit marktsegment. De vorige twee pogingen liepen met een sisser af. Er is objectief geen enkele aanleiding om te denken dat het nu anders zal zijn. De reden: die markt is oneindig veel complexer dan de markt waarin zij duidelijk domineren, die van de handsets (mobiele toestellen).

Een derde belangrijk argument is de eenvoudige vaststelling dat er in de alliantie tussen Intel en Nokia geen telecomoperator aanwezig is. Toch is precies dat essentieel zoals uit het parcours van Option duidelijk blijkt. Als je een operator aan boord krijgt, heb je immers meteen een belangrijke subsidiëring om je inbouwmodule in een laptop te krijgen. Als dat niet het geval is, moet je die kosten volledig zelf dragen en dat zijn zelfs voor giganten als

Nokia en Intel significante kosten. Die samenwerking met een telecomoperator is cruciaal, maar voor het duo Intel-Nokia niet vanzelfsprekend: de telecomoperatoren zittener niet op te wachten en vinden beide spelers sowieso al een beetje te dominant.

Een vierde reden om de impact van de samenwerking niet te overdrijven is wat Intel zelf vertelde over de aankondiging. Een topman van Intel zei enkele weken na de bekendmaking van de alliantie dat ze tegen 2008 om en bij de 10% van alle ingebouwde modules denken te leveren. Dat betekent dus dat anderen, waaronder zeker Option, de resterende 90% van de markt kunnen afdekken. Het is niet mijn prognose, maar die van Intel zelf.

Een laatste argument ten slotte: alle fabrikanten van laptopcomputers vragen een standaardformaat van inbouwmodules. Of met andere woorden: geen enkele speler zal de markt domineren voor 90% of meer omdat de module inwisselbaar is met die van Option en andere spelers. Er is geen enkele reden waaromde fabrikanten zich tot één leverancier van inbouwmodules zouden beperken.

Hoe moeten we de samenwerking tussen Intel en Nokia dan inschatten? Ik introduceer hier een begrip dat de experts, die de strategie van giganten als Intel volgen, wel zullen kennen: FUD. FUD staat voor 'Fear, Uncertainty and Doubt'. Het is een marketingstrategie die een specifieke zwakte (van Intel dus in het cellulaire segment) van grote beursgenoteerde bedrijven een beetje moet verbergen en erin bestaat dat men twijfel zaait bij de IT-manager of chieff information officer van een onderneming. De FUD-strategie werd in het verleden ook al toegepast door een bedrijf als IBM. De onderliggende boodschap luidt: 'We hebben het altijd goed gedaan, dus blijf bij ons en we zullen ook voor de nieuwe problemen wel een oplossing vinden.' Maar ondertussen is die oplossing er natuurlijk niet. Door het hanteren van een FUD-strategie kopen de bedrijven die er gebruik van maken voor zichzelf een adempauze om te investeren in die nieuwe uitdagingen en dus markten.

De beurzen reageren dan schichtig en irrationeel, wat precies de bedoeling is... Of hoe beurswaarde ook een kwestie van perceptie is. Klopt die perceptie? Neen, bovendien vergeet men dat Option en zijn partner Qualcomm ondertussen natuurlijk ook niet stilzitten, terwijl de nieuwkomers een markt beginnen te verkennen waar Option al lang vaste voet aan grond heeft. De meeste analisten hebben het trucje van Intel niet doorzien en interpreteerden de aankondiging erg lineair. Het bericht zorgde voor een drastische ommekeer in hun houding tegenover Option. De analisten hadden op 26 september bij een koers van 21 euro nagenoeg allemaal Option nog op BUY staan, met daarbij perspectieven op 26 euro en zelfs nog hoger. Op 27 september vlagde het aandeel van Option af op 16 euro. Door de aankondiging van de alliantie tussen Intel en Nokia hadden de meeste analisten ons aandeel verdisconteerd naar een richtprijs van om en bij de 15 euro. Dat was volkomen onbegrijpelijk en onterecht voor wie de juiste analyse maakte van de reële inhoud van de alliantie tussen Intel en Nokia en vooral van de impact die de samenwerking tussen die twee mastodonten ging hebben op de toekomstige groeimogelijkheden van Option.

Uitgangspunt van die houding was dat met Intel en Nokia twee giganten in elkaars armen vielen. De oudere analisten zullen zich herinneren dat Intel tien jaar geleden het WiFi-initiatief opgezet had en dat het eigenlijk vijf jaar duurde eer dat verhaal echt massaal aansloeg. Vandaag zitten zij via die strategie in bijna 90% van alle laptops. Zeker dankzij de alliantie die zij nu met Nokia sluiten, is de kans zeer groot dat ze het nieuwe verhaal ook

weer tot een groot succes zullen maken en dat zal dan ten koste van onder meer een onderneming als Option gaan. Zo luidde de verwachting.

Net zoals vandaag had ik ook op 27 september en de dagen nadien ruimschoots de argumenten om aan te geven dat de kans er heel dik in zat dat ze er met hun conclusie deze keer helemaal naast zouden zitten. Ik heb echter moeten ervaren dat het vanuit de defensieve positie waarin ik en Option toen verzeild waren, zeer moeilijk is om de markt van mening te doen veranderen. Dat zal een werk van lange adem worden. Ik zie daar echter niet tegen op, integendeel zelfs. Toch is het wat zuur om te moeten vaststellen dat je weer maanden aan de slag moet om het vertrouwen te herstellen en de geloofwaardigheid te versterken terwijl er nauwelijks objectieve gronden waren om al die zaken überhaupt in vraag te stellen.

De meeste analisten zagen hun halsstarrige houding tegenover het hele gebeuren en de perceptie van Option bevestigd door de omzetwaarschuwing die we op 5 oktober de wereld instuurden. Die waarschuwing had niks met heel de Intel- Nokia-affaire te maken, maar wel alles met het feit dat we voor het derde en vierde kwartaal van 2006 enige vertraging in de marktontwikkeling zagen. We hebben als directie naar de raad van bestuur toe onze verantwoordelijkheid genomen. Ik denk dat de manier waarop die omzetwaarschuwing tot stand is gekomen een voorbeeld was van goede corporate governance.

Ten eerste ging de beslissing over de waarschuwing niet over een kwartaal, maar over de aanpassing van een jaarprognose. Om zo'n beslissing te nemen bestaan geëigende procedures. Op het moment dat de hele Intel-Nokia-affaire losbarstte, was ergewoon geen tijd om na te denken over de omzetwaarschuwing en de communicatie hierover. Bovendien kun je het niet vertellen aan de analisten die je ondervragen over de overeenkomst tussen Intel en Nokia, want dan doe je aan 'selective disclosure' en dat mag niet.

Toen de analisten mijn reactie vroegen over de aankondiging van Intel en Nokia, antwoordde ik: 'Business as usual.' Ik doelde daarmee op de middellange tot lange termijn en absoluut niet op de korte termijn. Maar toen de omzetwaarschuwing er volgens de regels van het spel enkele dagen later kwam, werd die uitspraak verkeerd geïnterpreteerd. Opnieuw een bewijs dat er een groot verschil is tussen realiteit en perceptie.

Er zijn nogal wat vragen gesteld over die omzetwaarschuwing. Vooral de aankondiging dat we minder zouden groeien lokte kritiek uit. En dat is verbazend. In plaats van op jaarbasis te groeien met 75% gingen we er nu immers van uit dat het 50% zou worden. De omzet zou van 200 miljoen 'slechts' naar 300 miljoen euro stijgen en niet naar 350 miljoen euro. Deze revisie had niets te maken met mogelijke interne problemen bij Option, maar alles met vertragingen in de ontwikkeling van de marktvraag. Ik wil zo'n bijstelling van de verwachtingen absoluut niet minimaliseren, maar tegelijk bleef er toch nog een prestatie overeind die méér dan gezien mocht worden. In de gloom and doom, de sfeer van doemdenken, die rond het dossier van Option was komen te hangen in de ogen van de meeste analisten, werd dat echter allemaal naar de prullenmand verwezen. Het was alsof er van het hele verhaal van Option, van de hele strategie waar de analisten en de markten letterlijk enkele dagen tevoren nog een blind vertrouwen in bleken te hebben, niets meer overbleef of deugde. De koers van het Option-aandeel dook verder naar beneden tot onder de 10 euro. Tegen midden oktober zette zich stilaan een correctie in van de koers.

Wat de crisis van 27 september en de dagen nadien voor mij ook duidelijk aan de oppervlakte brachten, is dat wij in België in Europa in het algemeen nog niet echt

volwassen genoeg zijn om op een goede manier met technologie aandelen om te gaan. We hebben op dat vlak in deze regio nog geen sterke cultuur. Men raakt nog te vaak in paniek bij geruchten of onvolledige berichten. De markt kent te weinig rolmodellen, waardoor een voldoende gesofisticeerde omkadering eigenlijk ontbreekt. In de Verenigde Staten ligt dat volkomen anders. De analisten daar wisten zeer goed waar Intel mee bezig was en waarom. Zij doorzagen erg snel de grote zwakheden in de alliantie van Intel met Nokia. Ook in de Verenigde Staten zouden de markten ons een rekening gepresenteerd hebben voor dit nieuwe marktgegeven, maar ik betwijfel of dat onze koers met méér dan 3 euro of 3 dollar naar beneden gehaald zou hebben. Ik baseer me hiervoor op de minimale impact die de Intel-Nokia-aankondiging had op het koersverloop van onze concurrenten Sierra Wireless en Novatel Wireless.

Het spreekt voor zich dat ook binnen de onderneming heel wat onrust ontstond naar aanleiding van 27 september. Je voelde aan dat de mensen plots onzeker werden en zich ernstige vragen begonnen te stellen over hoe het nu verder moest met de onderneming en met hun job. Het merendeel van het personeel begreep gewoon niet wat er allemaal gebeurde.

Na overleg met de naaste medewerkers stuurde ik een gestoffeerde e-mail naar alle personeelsleden. Ik legde daarin open en bloot uit wat er aan het gebeuren was op de markten en wat de achtergrond van het hele verhaal was. Ik maakte hun ook duidelijk dat het voor ons méér dan ooit 'business as usual' was en dat deze commotie er ons moest toe aanzetten er met nog meer energie en overtuiging tegenaan te gaan om onze doelstellingen te realiseren.

Ik kreeg vanuit het personeel erg positieve reacties op deze snelle en onderbouwde communicatie. De sereniteit en het zelfvertrouwen keerden onmiddellijk terug. Het was duidelijk dat de mensen zich niet enkel gerustgesteld voelden, maar het echt ook waren. Ze gingen allemaal met nog meer strijdvaardigheid weer aan de slag. Voor mij was dat een duidelijk bewijs dat een snelle en alerte reactie in een crisissituatie veel verder onheil kan voorkomen, zeker in de relatie met het eigen personeel. De reactie van het personeel toonde voor mij ook aan dat zij zeer goed beseften dat wat we op 27 september en de dagen nadien meemaakten van een heel andere orde was dan wat zich in de grote crisis van 2000-2001 had afgespeeld. Op minstens vier punten verschilde de vroegere crisis van de nieuwe. Ten eerste lag de telecommarkt vijf jaar geleden op haar achterste, iets wat in de herfst van 2006 niet echt beweed kon worden. Ten tweede bleef Option toen in de kou staan omdat de operatoren niet klaar waren voor het product dat het absolute sterproduct van Option zou gaan worden. Ook dat is nu anders. Ten derde beschikte Option vijf jaar geleden nauwelijks over cash waardoor de opvang van een schok al gauw voor problemen zorgde. In september 2006 kon Option op dat vlak heel andere papieren voorleggen. Niet alleen waren er veel meer liquide middelen beschikbaar, we hadden ook veertien opeenvolgende kwartalen achter de rug met mooie winstcijfers.

En ten slotte kon Option bij de eerste crisis een klantenpalmares van slechts enkele eenheden voorleggen terwijl dat klantenbestand vijf jaar later zowel qua aantal als qua gemiddelde kwaliteit gezien mocht worden.

De gebeurtenissen van 27 september leerden me ook weer veel over de mechanismen van de beurs. Zo werd het nog maar eens zonneklaar dat realiteit en perceptie allesbehalve gelijklopen en dat op de beurs geldt: 'De markt heeft altijd gelijk.' Het hele verhaal

onderstreepte ten slotte eens te meer het belang van een goede communicatie. Niet alleen naar de eigen mensen toe zoals ik daarnet vertelde, maar ook naar de markt.

Ondanks de vele vragen hebben we ons op geen enkel moment verstopt. Wel integendeel: we zijn op veel plaatsen gaan uitleggen wat er gebeurde en waarom, onder meer op de 'Dag van de Tips' van de Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers in Antwerpen op zaterdag 7 oktober voor 1200 toehoorders.