

FACTSHEET: FUSIES & OVERNAMES

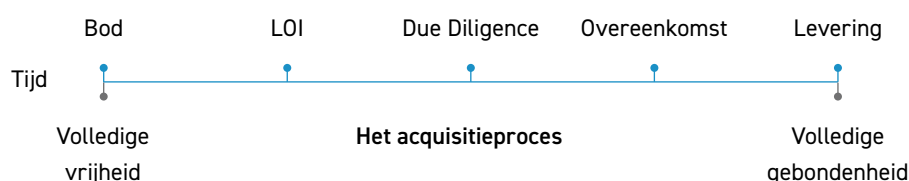


De Letter of Intent (LOI)

In de overnamepraktijk wordt veel gebruik gemaakt van een zogenaamde Letter of Intent (LOI). Deze komt om de hoek kijken als partijen besluiten om met elkaar een onderhandelingsproces in te gaan. De inhoud en de mate van binding van de LOI kunnen variëren. Wat in het belang is van de verkoper, hoeft niet in het belang van de potentiële koper te zijn, en omgekeerd. Daarom is het van belang om goed stil te staan bij de inhoud van een LOI. Zo voorkomt u dat u voor onaangename verrassingen komt te staan.

DE LETTER OF INTENT (LOI)

De Letter of Intent (LOI) is een veelgebruikt document in overnametrajecten. Het is een intentieverklaring: partijen verklaren ten opzichte van elkaar dat zij een bepaalde intentie hebben. Meestal zal de intentie bestaan uit het overdragen van een (deel van een) onderneming. Daarnaast zal de LOI vaak een beschrijving bevatten van de procedure die in de aanloop naar een daadwerkelijk overnamecontract moet worden doorlopen.



Om tot een gedegen LOI te komen onderscheiden we de volgende acht belangrijke onderwerpen. Deze zullen we vervolgens kort toelichten.

1. Binding LOI
2. Inhoud LOI
3. Exclusiviteit / Geheimhouding
4. Koopprijs
5. Due Diligence
6. Voorwaarden / Voorbehouden
7. Is de LOI adviesplichtig?
8. Afbreken onderhandelingen

1. BINDING LOI

Let bij het opstellen van een LOI op het al dan niet bindende karakter ervan. In de regel zal de verkoper zo veel mogelijk binding tot stand willen brengen; de koper daarentegen zal juist vroegtijdige binding willen voorkomen.

Of een LOI bindend is, hangt af van de bedoeling van partijen. Deze kan allereerst blijken uit hetgeen de LOI zelf over die partijbedoeling bepaalt (bijvoorbeeld in de overwegingen aan het begin), maar ook uit andere factoren, zoals het gedrag van partijen ten tijde van de onderhandelingen, de gedetailleerdheid van de in de LOI neergelegde afspraken, het al dan niet opnemen van de belangrijkste punten van de koopovereenkomst (de koopprijs) en de aanwezigheid van bepaalde voorbehouden.

2. INHOUD LOI

Een LOI zal vaak de volgende onderwerpen bevatten:

- > de partij met wie de intentieverklaring is gesloten: de persoon of de vennootschap;
- > de contouren van de transactie waar partijen naartoe willen werken;
- > de bedrijfsvoering tijdens de onderhandelingen;
- > het verdere verloop van het proces, zoals bijvoorbeeld het due diligence onderzoek;
- > een beding waarin is bepaald of het (onderhandelings-)proces gestopt mag worden en of dit schadeplichtigheid oplevert;
- > exclusiviteit en geheimhouding;
- > de duur van de intentieverklaring;
- > het adviesrecht van de Ondernemingsraad ex artikel 25 Wet op de Ondernemingsraden (WOR);
- > het verstrekken van gebruikelijke garanties, vrijwaring en zekerheden;
- > de contouren van een mogelijke earn-out.

3. EXCLUSIVITEIT / GEHEIMHOUDING

De koper heeft er belang bij om exclusiviteit te bedingen, zodat hij de enige is die met de verkoper in een onderhandelingstraject zit. De LOI bevat daarom vaak een bepaling met die strekking.

Daarnaast bevat de LOI afspraken over de mate van geheimhouding van de over en weer uitgewisselde informatie. Dit is met name in het belang van de verkoper, omdat die allerlei gevoelige en vertrouwelijke informatie over de te verkopen onderneming zal verstrekken. In ruil daarvoor wil hij zekerheid verkrijgen dat de potentiële koper deze informatie geheimhoudt en vertrouwelijk behandelt, ook als uiteindelijk geen transactie tot stand komt.

Er zijn uitzonderingen op de geheimhoudingsplicht denkbaar, bijvoorbeeld op grond van de WOR en de SER Fusiecode. Daarnaast kunnen er overlegof informatieverplichtingen gelden in CAO's en/of conform de Wet Melding Collectief Ontslag. Het verdient overigens aanbeveling om een bepaling op te nemen dat persberichten in onderling overleg worden gemaakt.

4. KOOPPRIJS

De verkoper wil uiteraard een zo hoog mogelijke koopprijs, de koper een zo laag mogelijke. In de LOI kan de koopprijs al zijn bepaald. Het is ook mogelijk dat alleen de uitgangspunten voor de prijsbepaling zijn opgenomen. Er zijn diverse waarderingsmethoden denkbaar, zoals een veelvoud van de nettowinst, een percentage van de jaaromzet of de discounted cash flow-analyse. Soms wordt een mix van verschillende waarderingsmethoden toegepast.

In sommige gevallen wordt een earn-out regeling opgenomen. Bij een earn-out wordt een deel van de koopprijs afhankelijk gemaakt van het behalen van een (vooraf vastgelegd) resultaat. Deze wijze van financieren kan aantrekkelijk zijn voor zowel koper als verkoper. We zien echter regelmatig discussie ontstaan over de inhoud van de earn-out voorwaarden en de vraag of de milestones al dan niet zijn behaald.

5. DUE DILIGENCE

De eerstvolgende fase van de transactie is het due diligence onderzoek. Daarin wordt onderzoek gedaan naar de toestand van de onderneming. Dit onderzoek is niet beperkt tot financiële aspecten. Andere voor de hand liggende aandachtsgebieden zijn fiscaal, arbeid, pensioen, juridisch en IE/IT.

Gedurende het due diligence onderzoek ligt op de verkoper een informatieplicht en op de koper een onderzoeksplicht. Het verdient aanbeveling om als koper te werken met een zogenaamde vragenlijst, zodat het voor verkoper helder is welke documenten en vraagposten voor de koper van belang zijn als onderdeel van de dataroom. Op voorhand kunnen partijen een uiterste datum voor verkoper bedingen, waarop het due diligence moet zijn afgerond en een uiterste datum voor koper voor verzoeken om (aanvullende) informatie.

In de LOI kunnen afspraken worden gemaakt over de impact van de uitkomsten van de due diligence op de transactie: bepaalde resultaten hebben invloed op de koopprijs en/of er dient onderhandeld te worden over specifieke garanties/vrijwaringen.

6. VOORWAARDEN / VOORBEHOUDEN

In een LOI komen vaak meerdere voorwaarden/voorbehouden voor. Met deze bepalingen wordt afgebakend onder welke voorwaarden de transactie wel of geen doorgang vindt. Zo zie je nogal eens dat de definitieve overeenstemming over de transactie is onderworpen aan overeenstemming over de definitieve tekst van de koopovereenkomst ("subject to contract") of aan de goedkeuring van de raad van commissarissen en/of aandeelhouders ("subject to approval"). De koper zal voorts vaak een financieringsvoorbehoud opgenomen willen zien.

Andere voorwaarden kunnen betrekking hebben op bijvoorbeeld de uitkomst van het due diligence onderzoek, overleg met de vakbonden, advies van de Ondernemingsraad en overleg met/goedkeuring van officiële instanties zoals kartelautoriteiten en verzekeraars.

7. IS DE LOI ADVIESPLICHTIG?

Op grond van de WOR moet over bepaalde voorgenomen besluiten advies worden ingewonnen van de Ondernemingsraad. Om te bepalen of een LOI kwalificeert als adviesplichtig is van belang

- 1 hoe concreet en gedetailleerd de intentieverklaring is en
- 2 wat de rechtsgevolgen zijn van de intentieverklaring.

De Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam geeft in haar uitspraken hierover aan dat indien sprake is van enkel een samenvatting of een evaluatie van de samenwerking met een andere onderneming tot dat moment nog geen sprake hoeft te zijn van een adviesplichtig besluit. Als in de LOI daarentegen de belangrijkste (materiële) voorwaarden van de transactie zijn opgenomen, zoals de koopprijs, en alleen nog wordt onderhandeld over de uitwerking, dan zal een LOI al snel adviesplichtig zijn. Ook is de mate waarin de intentieverklaring ruimte laat voor andere vormen van samenwerking een element dat moet worden meegewogen.

8. AFBREKEN ONDERHANDELINGEN

Het afbreken van de onderhandelingen is niet zonder risico. Afhankelijk van het stadium waarin de onderhandelingen zich bevinden, bestaat er:

- > geen plicht tot enige vergoeding;
- > een verplichting tot vergoeding van schade/kosten: het afbreken van de onderhandelingen is geoorloofd, maar niet zonder dat door de afbrekende partij kosten aan de wederpartij worden vergoed die deze heeft moeten maken vanwege de onderhandelingen (het negatieve contractsbelang);
- > een plicht tot dooronderhandelen en indien het spaak loopt, kan de wederpartij recht hebben op vergoeding van het positieve contractsbelang. Dit wil zeggen dat de benadeelde partij financieel in de positie dient te worden gebracht waarin deze zou zijn komen te verkeren indien de onderhandelingen succesvol zouden zijn geweest, het contract waarover werd onderhandeld tot stand zou zijn gekomen en deugdelijk zou zijn uitgevoerd.

Ook in de LOI kunnen hierover afspraken worden gemaakt.

EEN GOEDE DEAL MAAK JE SAMEN

Bij een M&A traject is het belangrijk dat u zo vroeg mogelijk juridische begeleiding inschakelt. Wij ondersteunen u gedurende het gehele traject en adviseren telkens welke mogelijkheden er zijn. Of het nu gaat om de intentieverklaring zoals we in deze factsheet hebben beschreven, het due diligence onderzoek of het opstellen, beoordelen en uitonderhandelen van de transactiedocumentatie. Wij brengen complexe materie terug tot een helder verhaal en gaan daarbij snel en doeltreffend te werk. Hierbij hebben wij vanzelfsprekend oog voor uw belang. Wij houden ook rekening met de andere betrokken partijen. Een goede deal maak je namelijk met elkaar. Maar loopt een transactie toch onverhoopt uit op een geschil, dan staan wij u uiteraard graag bij.

ONS TEAM

Ons M&A team is samengesteld uit deskundige advocaten die het M&A traject als geen ander beheersen. Het team is betrokken, kritisch, flexibel en resultaatgericht. Deze eigenschappen zorgen ervoor dat wij al 60 jaar in de top van de advocatuur opereren. Wij richten ons op de begeleiding van fusies, overnames, participaties, joint ventures en andere samenwerkingsverbanden.

Op jaarbasis begeleiden wij tientallen transacties. Hierbij treden wij op voor zowel (strategische en financiële) kopers als verkopers. In sommige gevallen, zoals bij een joint venture, treden wij zelfs op voor beide partijen in hetzelfde traject.

SAMEN MAAKT EEN STERK NETWERK

Bij transacties in de Afval & Recycling, Zorg, Food en Retail schakelen wij ook de specialisten uit onze brancheteams in. En voor een due diligence wordt een team gevormd bestaande uit verschillende collega's. Denk bijvoorbeeld aan advocaten die gespecialiseerd zijn in intellectuele eigendom. Onze specialisten mededingingsrecht zorgen er vervolgens voor dat zowel in de voorfase als in de transactiedocumenten geen verboden afspraken worden gemaakt. En mocht het nodig zijn, dan verzorgen zij ook de meldingen bij de Europese Commissie, de Autoriteit Consument & Markt en de Nederlandse Zorgautoriteit.

Om tot slot een transactie succesvol af te ronden, werken wij nauw samen met corporate finance adviseurs, accountants, fiscalisten en andere financieel adviseurs. En bij grensoverschrijdende transacties schakelen wij met onze partners binnen het IUROPE netwerk. Dit netwerk bestaat uit gerenommeerde advocatenkantoren uit België, Duitsland, Frankrijk, Spanje en Italië. Want samen staat u sterker.

Meer informatie

Mocht u na het doorlopen van deze factsheet meer informatie wensen, dan kunt u contact opnemen met Maarten van Dooren of Floor van der Pol van de sectie **Mergers & Acquisitions**. Zij bieden u graag een passend advies.



MAARTEN VAN DOOREN

m.dooren@vil.nl / 088 - 90 80 825

Maarten is advocaat sinds 1988 en houdt zich voornamelijk bezig met de juridische kanten van het ondernemerschap. Hierbij legt hij zich met name toe op de begeleiding van fusies & overnames, silent auctions, management buy-outs en buy-ins, private equity transacties, joint ventures en herstructureringen. Daarnaast heeft Maarten oog voor de tegenhangers daarvan: geschillen in rechtspersonen, claims uit overnames en ontvlechtingen. Hij heeft daarbij opgetreden voor zowel verkopers als kopers en in veel van de gevallen betrof het een kwestie met internationale aspecten waar ook de financiering een belangrijke rol speelde.



FLOOR VAN DER POL

f.pol@vil.nl / 088 - 90 80 804

Floor heeft haar bachelor rechtsgeleerdheid aan de Universiteit Utrecht behaald en de Engelstalige master European Private Law aan de Universiteit van Amsterdam succesvol afgerond. Tijdens haar studie ontwikkelde zij een grote interesse voor het internationale contracten- en ondernemingsrecht. In haar werk weet Floor de hoofdzaken feilloos te onderscheiden van de bijzaken. Hoewel ze graag snel resultaten wil boeken, gaat ze niet over één nacht ijs. Ze steekt pas over als alle partijen precies weten waar ze aan toe zijn en er geen losse eindjes zijn.

Een overzicht van al onze advocaten vindt u op www.vil.nl

Middels deze factsheet delen wij graag onze juridische kennis met u. Wij zijn een team van circa 40 samenwerkende advocaten die naast u staan en optimaal gebruik maken van elkaars kennis. Daarbij worden wij samen met u gedreven door hetzelfde doel. Uw branche is onze branche, uw uitdagingen zijn onze uitdagingen, uw kansen zijn onze kansen. We zeggen dan ook niet voor niets, Van Iersel Luchtman & U.

CONTACT

T. (088) 90 80 800

W. www.vil.nl

E. info@vil.nl

Breda

Wilhelminapark 15

4818 SL Breda

Postbus 4810

4803 EV Breda

's-Hertogenbosch

Meerendonkweg 21

5216 TZ 's-Hertogenbosch

Postbus 44

5201 AA 's-Hertogenbosch