

Fusies & overnames

in meer dan 200 vragen

mr. M. Smits, mr. T. Carapiet &
mr. T. Schölvinc



Over TQL - The Question Library

[TQL](#) geeft, als zakelijk kennisplatform, antwoord op dagelijkse bedrijfsvragen van ondernemers, directies, bestuurders, managers en professionals in zowel profit als not-for-profit, samengesteld door vakexperts op het gebied van strategie & bestuur, management, marketing & sales, HRM, financiën/fiscaal, juridische zaken, ICT. TQL biedt eenvoudig, overzichtelijk en betrouwbaar toegang tot deze kennis.

TQL bestaat vanaf 1998 en heeft in die tijd een database van ruim 22.000 vragen & antwoorden opgebouwd. De informatie wordt voortdurend door vakexperts geactualiseerd. De informatie is online beschikbaar en ook in de vorm van ebooks en paperbacks.

TQL een label van [MEDEM Publishing](#), uitgeverij voor zakelijk en academische online uitgaven op tablets en e-readers, w.o. ebooks, whitepapers, presentaties, artikelen, rapporten, theses.

Samensteller(s) en uitgever zijn zich volledig bewust van hun taak een zo betrouwbaar mogelijke uitgave te verzorgen. Niettemin kunnen zij geen aansprakelijkheid aanvaarden voor onjuistheden die eventueel in deze uitgave voorkomen.



© 2015 MEDEM Publishing/TQL (The Question Library)
Baarn/Zeewolde

Auteur(s): mr. Tim Carapiet, mr. Thom Schölvinc, mr.
Marein Smits
Cover: TQL

Aan de informatie kan geen rechten worden ontleend. Wijzigingen en typfouten worden voorbehouden. MEDEM Publishing/TQL aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor schade op welke manier dan ook ontstaan door gebruik, onvolledigheid of onjuistheid van de aangeboden informatie. Vermenigvuldiging in wat voor vorm dan ook is alleen toegestaan na voorafgaande toestemming door MEDEM Publishing.

Inhoudsopgave

Ondernemingsvormen	4
Overgang van de onderneming	24
Het overnameproces	42
Pre-contractuele fase	53
Intentieverklaring	61
Positie management/eigenaar	66
Due diligence	69
Bepalingen van de overnameovereenkomst	81
Ondernemingsraad	100
SER-Fusiegedragsregels 2015	113
Concentratietoezicht	123
Beperkingen financiering van overnames	128
Over de auteurs	131

Ondernemingsvormen

1. Wat is het verschil tussen een fusie en een overname?

De facto is er geen verschil: een overname is het samenstel van handelingen dat ertoe leidt dat een koper eigenaar wordt van de onderneming waarover de verkoper zeggenschap had. Bij een fusie (die meestal in een adem wordt genoemd met een fusie) menen partijen dat er sprake is van een gelijkwaardig samengaan. Men ziet echter zelden dat beide partijen uiteindelijk gelijkwaardige zeggenschap krijgen en dat is dan ook niet het doel. 'Fusie' en 'overname' betekenen over het algemeen hetzelfde, behalve daar waar sprake is van de juridische fusie en de SER-Fusiegedragsregels 2015.

2. In welke juridische verschijningsvormen worden ondernemingen gedreven?

Een onderneming kan worden uitgeoefend in de vorm van:

- Ongeregeld (er zijn geen voorwaarden aan de vorm verbonden – wel moeten ze worden ingeschreven in het handelsregister): een eenmanszaak;
- Personenvennootschappen, een maatschap, vennootschap onder firma (v.o.f.); commanditaire vennootschap (c.v.);
- Rechtspersonen
 - Kapitaalvennootschappen: besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (B.V.); naamloze vennootschap (N.V.);
 - Overige rechtspersonen: een vereniging; een coöperatie (coöperatieve vereniging); een stichting; of een onderlinge waarborgmaatschappij.

3. Wat is een onderneming?

Er bestaat geen eensluidende wettelijke definitie, het begrip onderneming komt voor in verschillende wetten. Juristen grijpen terug op het economische begrip onderneming, te weten: er is sprake van een onderneming 'indien een voldoende zelfstandig optredende organisatorische eenheid van één of meer personen bestaat waarin door voldoende inbreng van arbeid of middelen, ten behoeve van derden diensten of goederen worden geleverd of werken tot stand worden gebracht met het oogmerk daarmee materieel voordeel te behalen' (ontleend aan regelgeving over het handelsregister). Korter: een organisatie van mensen en middelen gericht op het leveren van goederen of diensten met het oogmerk winst te behalen.

4. Wat is de rol van het handelsregister?

Het handelsregister is een wettelijk basisregister, waarin ondernemingen en rechtspersonen in Nederland moeten worden ingeschreven. Dat geldt voor alle ondernemingen (van eenmanszaak tot multinational) en voor alle rechtspersonen (behalve informele verenigingen). Het primaire doel van inschrijving in het handelsregister is het bevorderen van de rechtszekerheid. Dat betekent dat derden zonder verder nader onderzoek mogen afgaan op wat uit het handelsregister blijkt. Niet inschrijven leidt vaak tot persoonlijke aansprakelijkheid en/of tot wegvallen van een beperking van persoonlijke aansprakelijkheid. Het handelsregister bevat informatie over adres en handelsnamen, over bevoegde vertegenwoordiging, over gepubliceerde financiële cijfers en over groepsbanden en groepsaansprakelijkheid via een zogenaamde 403-verklaring.

5. Hoe wordt een eenmanszaak juridisch gekwalificeerd?

De eenmanszaak wordt niet apart behandeld in de wet. Denk bij een eenmanszaak aan zzp'ers, als freelancer of met werknemer-in-opdracht, beroepsbeoefenaren, maar ook grotere verbanden. Er bestaan eenmanszaken met tientallen of zelfs honderden werknemers, grote gebouwen en veel materieel. De eenmanszaak wordt gezien als een onderneming. Op basis van deze kwalificatie zijn ook op eenmanszaken regels van toepassing, zoals de verplichting tot registratie in het handelsregister en het aanhouden van een boekhouding.

6. Hoe zit het met ondernemingen die opereren onder een andere rechtspersoonlijkheid, zoals een Ltd of een BVBA?

In de praktijk komt men andere vormen tegen, zoals (beleggings-) fondsen, VBI's en FBI's en bijvoorbeeld Ltd.'s. Dit zijn ofwel juridische constructies die geen zelfstandige rechtsvorm zijn, of buitenlandse rechtsvormen. In sommige gevallen betreffen het toepassingsvormen van fiscale regelingen, vermogensgemeenschappen die worden beheerst door een andere ondernemingsvorm (al dan niet op zichzelf weer een erkende rechtsvorm. Het is mogelijk dat buitenlandse rechtsvormen deelnemen aan het Nederlandse economische verkeer, al dan niet met een vestiging in Nederland. Denk aan de Engelse Limited (Ltd.), de BVBA (Belgische equivalent van de B.V.), de Sàrl (Franse term voor BV equivalent, bijvoorbeeld in Frankrijk en in Luxemburg), de GmbH (Duitse term voor BV equivalent, in Duitsland en Zwitserland en Oostenrijk), de S.A. (equivalent van de N.V. in Frankrijk, België, Luxemburg, Zwitserland, Spanje, Portugal of Polen) of A.G. (Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland) of de Amerikaanse Corporation (Inc.). Meer buitenlandse termen vind je ook bijvoorbeeld in India (LLP), Brazilië (Ltda.) of Singapore (PTE LTD).

7. Wat zijn personenvennootschappen?

De maatschap en haar afgeleide vormen, de v.o.f. en c.v., zijn personenvennootschappen en worden gevormd op basis van een overeenkomst tussen de oprichters of latere toetreders. Bij deze rechtsvormen bestaat persoonlijke aansprakelijkheid voor vennootschapsschulden (met uitzondering van de commanditaire vennoot bij een c.v.). Leden van de maatschap (maten, vennoten) kunnen natuurlijke personen of rechtspersonen zijn.

8. Wat is een vennootschap onder firma of vof?

Een vennootschap onder firma is een vorm van samenwerking (een overeenkomst tot exploitatie van een onderneming) waarbij alle vennoten voor de volledige schulden van de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk zijn. Een vof wordt al gevormd door het enkele naar buiten treden als samenwerking onder een gemeenschappelijke naam. Voor bewijskracht over de interne afspraken is een geschreven overeenkomst doorslaggevend, echter voor het bewijs van bestaan van een vof ten opzichte van derden geldt geen vormvoorschrift. Hoofdelijke aansprakelijkheid kan daardoor makkelijk ontstaan en ook bijvoorbeeld de plicht tot registratie bij het handelsregister.

9. Wat is hoofdelijke aansprakelijkheid?

Hoofdelijk aansprakelijk zijn personen die samen ieder voor het geheel van een schuld kunnen worden aangesproken. Als A en B samen een v.o.f. ("AB") voeren en uit het voeren van dat bedrijf ontstaat een schuld aan C, dan kan C de hoofdelijk aansprakelijken A en B ieder voor het geheel aanspreken. Stel dat de schuld is ontstaan uit een fout van A, terwijl A met de Noorderzon is vertrokken, kan C bij B aankloppen voor de hele schuld. B moet dan maar zien of hij A nog te pakken krijgt. Er wordt gezegd: A en B zijn ieder hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden van AB. Vergelijkbaar met de hoofdelijke aansprakelijkheid die een moedervenootschap heeft voor schulden van dochtervennootschappen voor wie zij een 403-verklaring heeft neergelegd bij het handelsregister.

10. Wat is een commanditaire vennootschap of cv?

De commanditaire vennootschap is de overeenkomst tot exploitatie van een onderneming (dus een vof) tussen één of meer stille (commanditaire) vennoten en één of meer beherende vennoten. Beherende vennoten zijn bevoegd om te handelen namens de vennootschap en zijn hoofdelijk aansprakelijk; stille vennoten mogen niet namens de vennootschap optreden, doen zij dit toch, dan worden ze net als de beherende vennoten aansprakelijk voor alle schulden.

11. Wat is een commanditaire vennoot?

Een commanditaire vennoot is een natuurlijke persoon of een rechtspersoon die kapitaal aan de commanditaire vennootschap ter beschikking stelt. Hij mag niet namens de vennootschap optreden. Ook mag de c.v. zijn naam niet vermelden. Doet hij dit of gebeurt dit toch, dan wordt hij net als de beherend vennoot hoofdelijk aansprakelijk voor alle schulden van de c.v.

12. Hoe ver gaat de aansprakelijkheid van een commanditaire vennoot?

De aansprakelijkheid van de commanditaire vennoot is in beginsel beperkt tot zijn inbreng. Hij wordt echter onbeperkt en hoofdelijk aansprakelijk voor alle schulden van de commanditaire vennootschap wanneer hij optreedt voor en namens de c.v.

13. Wat is een rechtspersoon?

Een rechtspersoon is een juridische constructie waardoor een abstracte entiteit aan het economische verkeer kan deelnemen zoals een natuurlijk persoon dat doet. Rechtspersonen zijn door het recht erkende, afzonderlijke rechtssubjecten en bestaan dus los van de ondernemer en de onderneming en hebben dan ook een eigen belang, los van dat van de oprichters of de bestuurders. Een rechtspersoon bezit rechtspersoonlijkheid: dit heeft tot gevolg dat de rechtspersoon zijn eigen rechten en verplichtingen heeft, contracten kan sluiten, eigendom kan verkrijgen en schulden kan aangaan en aansprakelijk is voor de schulden van de onderneming. De natuurlijk persoon-ondernemer heeft deze aansprakelijkheid niet meer en de eigendommen en schulden behoren niet toe aan de natuurlijk persoon. De rechtspersoon is de eigenaar van de door hem gedreven onderneming. Rechtspersonen moeten (bijna altijd) bij notariële akte worden opgericht en zij moeten worden ingeschreven in het handelsregister.

14. Wat zijn privaatrechtelijke rechtspersonen?

Daaronder vallen: verenigingen, coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen, naamloze vennootschappen, besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid en stichtingen. Er bestaan ook publiekrechtelijke rechtspersonen die dus ook bezittingen en schulden kunnen hebben en die contracten kunnen sluiten: denk aan gemeenten, provincies of universiteiten.

15. Wat zijn kapitaalvennootschappen?

Het Nederlandse recht kent als kapitaalvennootschappen de naamloze vennootschap (N.V.) en de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (B.V.). Kapitaalvennootschappen worden gevormd door de oprichting van een rechtspersoon waarbij vermogen bijeen wordt gebracht door deelnemers in het kapitaal van de vennootschap die in ruil daar voor aandelen krijgen (aandeelhouders). De aandeelhouder is niet aansprakelijk voor de schulden van de naamloze of besloten vennootschap. Schuldeisers kunnen alleen de vennootschap aanspreken. Dat is alleen anders bij doorbraak van aansprakelijkheid of bij het stellen van garanties of andere toezeggingen door de aandeelhouder, denk aan een borgtocht van de directeur/enig aandeelhouder bij een banklening aan de vennootschap.

De aandeelhouders kunnen aandeelhoudersrechten uitoefenen in de rechtspersoon, maar deze rechten zijn beperkt: de dagelijkse leiding wordt gevoerd door het bestuur van de vennootschap.

16. Wat is een orgaan van een rechtspersoon?

Een orgaan is een zo aangeduide groep personen waaraan, bij de wet en/of de statuten (en bij een personenvennootschap, bij overeenkomst), bevoegdheden zijn toegekend. Organen zijn:

- het bestuur of ook wel de raad van bestuur;
 - het bestuur heeft de dagelijkse leiding en bepaalt het beleid;
 - het bestuur vertegenwoordigt de vennootschap en die bevoegdheid kan niet worden beperkt (zie 20), de enige beperking is dat een afzonderlijke bestuurder niet zelfstandig bevoegd is maar

- gezamenlijk (twee-handtekeningenclausule);
- het bestuur speelt een belangrijke rol in het bewaken van de belangen van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming, onder andere bij uitkeringen en het aangaan van bezwarende verplichtingen;
- de algemene vergadering (niet bij personenvennootschappen);
 - de algemene vergadering benoemt en ontslaat het bestuur (behalve in een structuurvennootschap);
 - over de inrichting en de zeggenschap in de vennootschap heeft de algemene vergadering het laatste woord (stelt bijvoorbeeld de jaarrekening vast), ook kan de vergadering aanwijzingen geven aan het bestuur;
- de vergadering van houders van aandelen van bijzondere soort of klasse (bij kapitaalvennootschappen); en
- de raad van commissarissen (bij kapitaalvennootschappen);
 - de raad van commissarissen heeft een toezichhoudende taak, hoewel niet verplicht (behalve bij een structuurvennootschap) moet de raad van commissarissen zich wel van zijn taak kwijten als hij er is;
 - vaak wordt de raad van commissarissen ook een adviserende rol toegedicht;
- niet wettelijk geregelde varianten, zoals raad van toezicht (bij overeenkomst en soms ook bij statuten)

NB: Een ondernemingsraad, die wel een aantal kenmerkende bevoegdheden heeft, wordt niet als vennootschapsorgaan beschouwd.

17. Wat zijn statuten?

De B.V., N.V., coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij en stichting bevatten statuten in de notariële akte waarbij zij worden opgericht. De meeste regels voor deze rechtspersonen liggen 'dwingen' vast in de wet, daarvan kun je niet afwijken. Bijvoorbeeld: de algemene vergadering kan altijd een bestuurder ontslaan met tweederde meerderheid. Statuten geven, in aanvulling op of in afwijking van de wet, aan hoe deze specifieke rechtspersoon is georganiseerd en welke bevoegdheden aan de verschillende vennootschapsorganen zijn toegekend. De statuten vormen de interne regels van de rechtspersoon en bevatten ook veel van de wettekst zelf. De wet die geldt voor deze rechtspersonen is boek 2 van het Burgerlijk wetboek, waarin bijvoorbeeld ook de regels voor het opstellen van jaarrekeningen staan (titel 9) en regels over fusies en splitsingen en de procedure bij de Ondernemingskamer.

18. Waarom is het belangrijk om bij overname in de statuten van de verkopende en de kopende vennootschap de doelomschrijving te raadplegen?

De koop van een vennootschap (aandelentransactie) of onderneming (activa-passiva transactie) door koper en de verkoop door verkoper mag niet in strijd zijn met het doel van koper of van verkoper. De vennootschap wiens doel is overschreden kan deze strijdigheid inroepen en de transactie vernietigen. Een bona fide koop of verkoop wordt wel in overeenstemming met het doel geacht. Men moet zich gaan afvragen of het nog wel kan, indien de continuïteit van koper of verkoper zelf in gevaar komt door de transactie. Het recht gaat ervan uit dat het niet het doel van een vennootschap kan zijn haar eigen voortgezette bestaan te bedreigen.

19. Kunnen statuten de bevoegdheid tot het aangaan van een transactie beperken?

De statuten van de vennootschap kunnen beperkingen bevatten ten aanzien van het verkrijgen dan wel vervreemden van activa. Ook kunnen zij in acht te nemen goedkeuringsregelingen bevatten waarbij, bijvoorbeeld, bepaald wordt dat voor de verkrijging of vervreemding van activa (met een bepaalde waarde), de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering of de raad van commissarissen nodig is. Eventuele beperkingen hebben alleen interne werking, maar bekendheid met de beperking kan de andere partij haar goede trouw ontnemen.

Ook kunnen de statuten van een B.V. in wie aandelen worden verkocht een blokkeringsregeling bevatten. Deze regeling houdt in dat de verkoop van een deel van de aandelen door de andere aandeelhouders moeten worden goedgekeurd dan wel dat deze aandelen eerst moeten worden aangeboden aan de medeaandeelhouders. Daarop moet een koper van een pakket, die spreekt met een van de aandeelhouders en niet met de anderen, bedacht zijn. Deze situatie doet zich bijvoorbeeld voor bij onderhandelingen over de koop van een familiebedrijf waarbij een deel van de aandelen in handen van een Stichting Administratiekantoor (STAK) is.

20. Wat is een dochtermaatschappij?

Een dochtermaatschappij van een rechtspersoon is een rechtspersoon waarin direct of indirect meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering kan worden uitgeoefend, of waarin meer dan de helft van de bestuurders of van de commissarissen kan worden benoemd of ontslagen. Met een dochtermaatschappij wordt gelijkgesteld een onder eigen naam optredende vennootschap waarin de rechtspersoon of één of meer dochtermaatschappijen als vennoot volledig ten opzichte van schuldeisers aansprakelijk is voor de schulden (bijvoorbeeld wanneer een N.V., B.V. of coöperatie, direct of indirect, vennoot is in een v.o.f. of c.v.). Het uitgangspunt is zeggenschap, niet kapitaalverschaffing. Zeggenschap wordt op verschillende manieren gedefinieerd. Uitgangspunt is dat het hebben van zeggenschap betekent de macht hebben om het beleid en de gang van zaken te bepalen binnen de onderneming.

21. Wat zijn groepsmaatschappijen?

Groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen en vennootschappen die in een economische eenheid organisatorisch met elkaar zijn verbonden en waarover centrale leiding wordt uitgeoefend. In plaats van een groep spreekt men ook wel van een concern.

22. Wanneer heeft een rechtspersoon of personenvennootschap een deelneming in een rechtspersoon?

Een rechtspersoon of personenvennootschap heeft een deelneming in een (andere) rechtspersoon indien hij of één of meer van zijn dochtermaatschappijen alleen of samen voor eigen rekening aan die rechtspersoon kapitaal verschaft of doet verschaffen om met die rechtspersoon duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid. Indien één vijfde of meer van het geplaatste kapitaal wordt verschaft, wordt het bestaan van een deelneming vermoed. Let op, dit begrip is niet hetzelfde als geldt bij het fiscale begrip in het begrip 'deelnemingsvrijstelling'.

23. Wanneer heeft een rechtspersoon een deelneming in een personenvennootschap?

Een rechtspersoon heeft een deelneming in een personenvennootschap, als hij of een dochtermaatschappij:

- daarin als vennoot ten opzichte van schuldeisers volledig aansprakelijk is voor de schulden;
- of daarin anderszins vennoot is om met die vennootschap duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid.

24. Wat zijn aandelen?

Een aandeel is een deelrecht tot het vermogen van de vennootschap. Aan het aandeelhouderschap zijn financiële rechten (zoals dividend en saldo liquidatie-uitkering), zeggenschapsrechten (zoals stemrecht in de algemene vergadering) en overige rechten (zoals vergaderrechten, rechten op afschriften jaarstukken, enquêterechten) verbonden.

25. Wat is het verschil tussen (eigen) vermogen en (aandelen)kapitaal bij een vennootschap?

Onder (eigen) vermogen wordt verstaan het geheel aan waarde dat als het ware verschuldigd is aan de gezamenlijke aandeelhouders. Als het ware, want de aandeelhouders hebben geen gewone vordering op de vennootschap: zij kunnen van de vennootschap niet eisen dat het vermogen wordt uitgekeerd op hun aandelen. Aan uitkering zijn vaste regels gekoppeld: de aandeelhouder wordt vaak de meest achtergestelde schuldeiser genoemd. Kapitaal is het door de aandeelhouders op de aandelen ingebrachte actief tot de nominale waarde van de aandelen: het meerdere (agio) behoort wel tot het vermogen maar niet tot het kapitaal; het mindere (nog niet gestorte waarde op de aandelen) voor zover nog niet opgevraagd, hoort wel tot het kapitaal, maar niet tot het vermogen. Anders gezegd: het kapitaal is het bedrag dat de gezamenlijke aandeelhouders minimaal moeten bijdragen aan het vermogen van de vennootschap.

26. Waar wordt de omvang van het (aandelen)kapitaal vastgelegd?

Voor de N.V. is de omvang van het kapitaal vastgelegd in de statuten en geldt er een wettelijk minimumkapitaal (€ 45.000). Voor de B.V. geldt dit vereiste niet meer, het is nog wel gebruikelijk daarover in de statuten iets te bepalen.

27. Wat wordt verstaan onder nominale waarde van een aandeel?

Het bedrag vermeld in de statuten of de akte van uitgifte waarvoor het aandeel oorspronkelijk is uitgegeven. Dit is een onderlinge (af)rekeneenheid die niets zegt over de economische waarde van het aandeel.

28. Wat is het maatschappelijk kapitaal?

Het maximum bedrag waarvoor aandelen (op basis van nominale waarde) kunnen worden uitgegeven zoals opgenomen in de statuten. Voor de B.V. is, anders dan bij de N.V., vermelding van het maatschappelijk kapitaal in de statuten niet meer verplicht.

29. Wat is het geplaatst kapitaal?

Het geplaatst kapitaal is de nominale waarde van de aandelen die door de kapitaalvennootschap daadwerkelijk zijn uitgegeven.

30. Wat betekent gestort kapitaal?

Gestort kapitaal is het geld dat de aandeelhouder op de aan hem uitgegeven aandelen aan de kapitaalvennootschap heeft betaald.

31. Wat betekent opgevraagd kapitaal?

Opgevraagd kapitaal is dat deel van het geplaatste kapitaal waarbij door de kapitaalvennootschap is bepaald dat (deels) aan de stortingsplicht op (een deel van de) aandelen moet worden voldaan.

32. Kan de aandeelhouder meer of minder storten dan de nominale waarde van de aan hem uitgegeven aandelen?

Dat is beide mogelijk. Voor de B.V. bestaat sinds de inwerkingtreding op 1 oktober 2012 van de wet Flex-BV geen stortingsplicht meer: tussen de B.V. en de aandeelhouder kan worden overeengekomen dat het gehele of een gedeelte van het nominale bedrag op een later moment wordt opgevraagd en gestort en bovendien kan de nominale waarde van alle aandelen in een B.V. nu zijn beperkt tot één eurocent. Voor de N.V. geldt dat kan worden bedongen dat de aandelen bij uitgifte kunnen worden genomen, waarbij maximaal 75% van de nominale waarde pas hoeft te worden gestort (geheel of gedeeltelijk) zodra de N.V. het heeft opgevraagd. Het nog te storten deel wordt ook wel 'obligo' genoemd. Voor beroepsemittenten geldt een specifieke uitzondering op de hoofdregel dat aandelen moeten worden genomen tegen ten minste de nominale waarde: de vennootschap kan aan hen een maximale korting van 6% van de nominale waarde geven (minimale storting van 94% van nominale waarde). In dit geval spreekt men van 'disagio'.

33. Wat is agio?

Agio is het bedrag dat de aandeelhouder boven de nominale waarde van het aandeel stort. Sprake kan zijn van bedongen agio: bij uitgifte van het aandeel door de vennootschap is een hogere uitgiftekoers bepaald dan de nominale waarde (boven pari). De aandeelhouder dient het bedongen agio bij het nemen van de aandelen vol te storten. Verder kan sprake zijn van niet-bedongen of vrijwillige agio waarbij de aandeelhouder – onverplicht – meer stort op de aandelen bij uitgifte of op een later moment. Wanneer aanvullende financiering van de vennootschap nodig is en het niet wenselijk is om aanvullende aandelen uit te geven, wordt vaak niet-bedongen agio gestort, wat in de jaarstukken van de vennootschap wordt aangegeven. Het agio kan aan een bepaalde reserve worden toegevoegd.

34. Wat als de aandeelhouder minder stort dan de nominale waarde?

Als de aandeelhouder minder stort dan de nominale waarde van het uit te geven aandeel, rust op hem de verplichting bij te storten tot de nominale waarde van het aandeel, als de vennootschap daarom vraagt. Bijvoorbeeld, de aandeelhouder geeft een aandeel uit met een nominale waarde van € 1.000 en de aandeelhouder stort daarop €750. De aandeelhouder is verplicht de resterende € 250 te storten indien de vennootschap dit verzoekt. Deze verplichting blijft in beginsel rusten op de aandeelhouder die de aandelen verkreeg bij de uitgifte. Verder is ook de verkrijgende houder van niet-volgestorte aandelen aansprakelijk voor de volstorting.

35. Kan de aandeelhouder uitsluitend in contanten op aandelen storten of ook op andere manier inbrengen?

De aandeelhouder kan ook in natura inbrengen. Dit kan bijvoorbeeld een bepaald actief zijn of een gehele onderneming. Op deze manier kan van bijvoorbeeld een eenmanszaak een B.V. worden gevormd, of van een v.o.f. een B.V.: de eigenaren van de eenmanszaak of de participanten in de v.o.f. verkrijgen aandelen bij oprichting van de B.V. tegen storting van hun zaken en vorderingsrechten door inbreng in natura. Voor de N.V. geldt dat een beschrijving moet worden opgesteld met vermelding van de waarde en de gehanteerde waarderingmethoden en een accountantsverklaring wordt afgegeven waarin wordt verklaard dat de waarde van de inbreng minimaal gelijk is aan het bedrag van de stortingsplicht. Deze inbrengcontrole (beschrijving en accountantscontrole) kan achterwege blijven in bepaalde gevallen: bij oprichting indien de oprichters instemmen met een alternatieve procedure (die extra publicatieverplichtingen met zich meebrengt), bij inbreng van beursgenoteerde effecten of geldmarktinstrumenten, bij inbreng van vermogensbestanddelen die (reeds) zijn gewaardeerd door een erkende onafhankelijke deskundige, of indien de inbreng kan worden afgeleid door een goedgekeurde jaarrekening.

Voor de B.V. zijn de voorschriften minder strikt: een beschrijving door het bestuur met vermelding van waarde en waarderingmethoden die ter inzage worden neergelegd bij de vennootschap volstaan. De inbreng zelf vereist een (stortings)overeenkomst en leveringshandelingen: er is sprake van een overname van zaken door de vennootschap van de aandeelhouder. De notaris controleert of aan de voorschriften is voldaan: hij beoordeelt niet de waardering, dat is een risicoaansprakelijkheid van de oprichters, inbrengende aandeelhouders en bestuurders.

Anders dan bij personenvennootschappen is het niet mogelijk om het recht op het verrichten van werk of diensten (lees: arbeid) in te brengen en te storten op aandelen.

36. Bestaat er een relatie tussen het maatschappelijk kapitaal, het geplaatste kapitaal, het gestort kapitaal en het minimumkapitaal?

Voor de N.V. geldt dat ten minste € 45.000 moet worden gestort, welk bedrag minimaal 25% moet vertegenwoordigen van het geplaatste kapitaal. Het geplaatste kapitaal moet minimaal 20% van het maatschappelijk kapitaal uitmaken. In cijfers komt dit neer bij oprichting op een minimaal gestort kapitaal van € 45.000, een minimaal geplaatst kapitaal van € 180.000 en een maximaal maatschappelijk kapitaal van € 900.000. Bij verhoging van het maatschappelijk kapitaal moeten dezelfde ratio's worden aangehouden: gestort kapitaal x minimaal geplaatst kapitaal x maximaal maatschappelijk kapitaal = 1x4x5.

Voor de B.V. zijn vergelijkbare eisen komen te vervallen met de inwerkingtreding van de Flex-BV.

37. Wat is een 403-verklaring?

Een tot een groep behorende rechtspersoon kan worden vrijgesteld van de verplichting om de jaarrekening te publiceren als aan de voorwaarden van artikel 2:403 BW is voldaan. Eén van de voorwaarden is dat de publicerende moeder vennootschap schriftelijk (in het handelsregister) verklaart zich hoofdelijk aansprakelijk te stellen voor schulden van haar dochter. Dit is de zogenaamde 403-verklaring: een verklaring waarin een moedermaatschappij zich garant stelt voor schulden van een dochteronderneming.

De hoofdelijke aansprakelijkheid van de moeder is zeer ruim en in recente uitspraken opgerekt in die zin dat zelfs als een schikking met de dochter is getroffen, de moeder aansprakelijk blijft voor de vordering waarvoor is geschikt. Wel moet het gaan om rechtshandelingen: de 403-verklaring geldt niet voor schulden uit onrechtmatige daad (kort gezegd: wettelijke aansprakelijkheid) of voor belastingschulden. Het is mogelijk de aansprakelijkheid te beperken tot schulden aangegaan vanaf het moment dat de verklaring geldt: dat kan in de tekst van de verklaring worden aangegeven. Het beëindigen van de aansprakelijkheid vraagt een aantal formele handelingen. Het enkele door de dochter verlaten van de groep is onvoldoende: dat is met name voor verkopers een belangrijk aandachtspunt bij overnames.

38. Wat houdt de wet tot vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht (de Flex-BV) in?

Met ingang van 1 oktober 2012 is het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht aangenomen. Hiermee zijn de regels voor B.V.'s eenvoudiger en flexibeler geworden. De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Minder eisen voor de oprichting van een B.V.: Zo is het minimumkapitaal van 18.000 euro, de bankverklaring en accountantsverklaring bij inbreng in natura afgeschaft.
- Er is meer vrijheid van inrichting, zoals de mogelijkheid van variabele stemrechtverdeling en stemrechtloze aandelen en winstrechtloze aandelen, waarbij aantekening verdient dat iedere soort ook fiscaal een aparte soort is. Iedere aandeelhoudersgroep kan onder voorwaarden een eigen bestuurder en commissaris benoemen. Buiten de algemene vergadering zijn er meer mogelijkheden voor besluitvorming.
- Er zijn belangrijke nieuwe regels voor uitkeringen aan aandeelhouders. Bestuurders moeten toetsen of de vennootschap na de uitkering kan blijven voldoen aan de lopende verplichtingen (zogenaamde 'uitkeringstest'). De toets van de bestuurders maakt hen aansprakelijk voor eventuele tekorten en over het algemeen wordt deze toets als een aanzienlijke verzwaring van bestuurdersaansprakelijkheid ervaren.

39. Zijn aandelen fysieke stukken?

Nee. Een N.V. kan aandelen aan toonder en aandelen op naam hebben. Voor de B.V. bestaan slechts aandelen op naam. De statuten van de N.V. bepalen of de vennootschap aandelen aan toonder, aandelen op naam of beide kan uitgeven. Van aandelen aan toonder, zogenaamde toonderstukken, kunnen fysieke stukken (aandelenbewijzen) worden uitgeven in welk geval deze het daarop genoemde aantal aandelen 'belichamen' – voor levering van het recht van het aandeel aan toonder is de levering van het aandelenbewijs noodzakelijk en voldoende. Het recht van het aandeel aan toonder gaat echter niet teniet als het aandeelbewijs teniet gaat, maar de aandeelhouder zal moeten bewijzen dat hij aandeelhouder is. Bij beurshandel wordt gewerkt met Verzamelbewijs aan toonder (global note of certificate) die wordt gedeponereerd bij Euroclear Nederland. Enig bewijs dat de aandeelhouder heeft is de bijschrijving van het aandeel op diens effectenrekening van aangesloten instellingen (meestal banken).

Aandelen op naam bestaan uit het feit dat de aandelen zijn uitgegeven of overgedragen aan de rechthebbende. Zij zijn niet belichaamd in een fysiek stuk: de vennootschap houdt een aandeelhoudersregister bij waarin is opgenomen op wiens naam de uitgegeven aandelen staan en waarin eventuele afwijkende rechten (gevestigde pandrechten of vruchtgebruik of gelegde beslagen) worden aangetekend. Het register hoort ten kantore van de vennootschap te zijn en aandeelhouders hebben recht op een uittreksel van het register.

40. Een onderneming kan worden gedreven als een joint-venture, wat betekent dat?

Een joint-venture is een samenwerkingsverband waarbij één of meer ondernemingen (een deel van) hun activiteiten bundelen op basis van een gedeeld risico, meestal samengebracht in een joint-venture vennootschap waarin door de samenwerkende partijen wordt geparticipeerd.

41. Welke vorm heeft een joint-venture?

Een joint-venture kan verschillende juridische vormen hebben. Als je niets regelt en toch naar buiten treedt als een samenwerkingsverband, dan kan een joint-venture als een v.o.f. worden aangemerkt door crediteuren, met alle risico's van dien. De joint-venture overeenkomst regelt het onderwerp en de inhoud van de samenwerking, het investeringsbeleid, de winstuitkering, de geschillenregeling en de overige wederzijdse rechten en plichten van de betrokken ondernemingen en onderlinge aansprakelijkheid.

42. Kan een joint-venture bestaan uit een aandelenparticipatie?

Ja. Meestal is dit de voorkeursoptie om te voorkomen dat de samenwerking wordt gekwalificeerd als v.o.f. Twee of meer ondernemingen zetten in dat geval de joint-venture op in de vorm van een participatie in één of meerdere kapitaalvennootschappen (BV of NV) die gezamenlijk inhoud geven aan de joint-venture. De joint-venture overeenkomst is meestal belichaamd in de aandeelhoudersovereenkomst van de betreffende BV of NV.

43. Wat is een aandeelhoudersovereenkomst?

Een aandeelhoudersovereenkomst is een overeenkomst waarin de aandeelhouders in een (holding) BV of NV hun onderlinge relatie vastleggen en met elkaar afspreken hoe ze hun aandeelhoudersrechten zullen uitoefenen. Een aandeelhoudersovereenkomst is niet openbaar, in tegenstelling tot statuten en er is ook geen notaris voor nodig. In de aandeelhoudersovereenkomst worden afspraken vastgelegd over de manier waarop het stemrecht wordt uitgeoefend, het winstbeleid, besluitvorming op verschillende niveaus (bestuur, raad van commissarissen, aandeelhouders), hoe om te gaan met vastlopende besluitvorming (deadlock), de mogelijkheid tot uittreding en ook afspraken over hoe onderling geschillen te regelen. Aandeelhoudersovereenkomsten kom je vooral tegen waar meerdere aandeelhouders binnen een BV bestaan; het is verstandig zaken tevoren te regelen. Statuten alleen bieden vaak geen uitkomst omdat bepaalde zaken daar niet in kunnen worden geregeld (bijvoorbeeld, hoe je je stemrecht uitoefent) en omdat ze openbaar zijn en blijven.

44. Wat gebeurt er als de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst met elkaar in strijd zijn?

De statuten beheersen de interne organisatie van de vennootschap. De aandeelhoudersovereenkomst gaat alleen over de relatie tussen aandeelhouders: de vennootschap en de bestuurders zijn niet gebonden. Binnen de organisatie van de vennootschap gaan de statuten voor de aandeelhoudersovereenkomst: een handeling in strijd met de statuten is nietig, heeft geen effect. Handelen in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst leidt niet tot nietigheid, daar moet eerst de rechter aan te pas komen. Vandaar dat je in een aandeelhoudersovereenkomst vaak een boeteclausule tegenkomt.

Recente ontwikkelingen laten meer ruimte voor doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst in de vennootschappelijke organisatie, bijvoorbeeld over dividendbeleid: de rechter vond dat het in de aandeelhoudersovereenkomst afgesproken dividendbeleid verhinderde dat bepaalde uitkeringen werden gedaan. Bestuurders die in strijd handelen met de aandeelhoudersovereenkomst, handelen onrechtmatig, onder sommige omstandigheden.

45. Kan een joint-venture de vorm van een commanditaire vennootschap hebben?

Ja. In dat geval is de commanditaire vennootschapsovereenkomst de basis voor de joint-venture en verder is het vergelijkbaar met een v.o.f. Let daarbij wel op de betrokkenheid van de commandiet.

Vaak vormen fiscale overwegingen een belangrijke reden voor het opzetten van een c.v. en wij raden aan eerst die redenen te toetsen voordat een c.v. wordt aangegaan. De basis van de samenwerking ligt primair in de c.v.-overeenkomst. De c.v. heeft een grotere mate van flexibiliteit dan kapitaalvennootschappen, het voordeel is tegenwoordig minder omdat de BV vrij veel flexibiliteit kan waarborgen (zie Flex-BV). Blijven over de fiscale overwegingen, waarvan fiscale transparantie de belangrijkste zal zijn.

Overgang van de onderneming

46. Hoe komt een overname tot stand?

Meestal gebeurt een overname van een onderneming op een van de volgende twee manieren:

1. Aandelentransactie: de koop en overdracht van aandelen van de (holding) B.V. of N.V. waarin (uiteindelijk) de onderneming wordt gedreven; en
2. Activa-passiva transactie: koop en overdracht van de verschillende bedrijfsmiddelen (gebouwen, contracten, voorraden, vergunningen, werknemers, et cetera) die samen de onderneming vormen.

47. Zijn er naast de aandelentransactie of de activa-passiva transactie nog andere manieren van overnames van ondernemingen mogelijk?

Ja. Bijvoorbeeld:

- door tegen betaling aandelen uit te geven in het kapitaal van een B.V. of N.V. aan een derde zodat deze een (meerderheids)belang verkrijgt;
- door de over te nemen rechtspersoon (target) te fuseren (overdracht onder algemene titel) met een derde bestaande of nieuwe vennootschap waarbij de originele aandeelhouder van de target medeaandeelhouder wordt van de verkrijgende vennootschap (juridische fusie);
- door de onderneming (de activa-passiva) in te brengen (36) een vennootschap tegen uitreiking van aandelen in het kapitaal van die vennootschap aan de vennootschap wiens bedrijfsmiddelen zijn overgedragen (ook wel fiscaal genoemd 'bedrijfsfusie'). In dit geval is er technisch sprake van een activa-passiva transactie en hebben alle vragen daarop betrekking ook betrekking op de inbreng of 'bedrijfsfusie'.

48. Wat is een aandelentransactie?

Wanneer een koper alle aandelen in een vennootschap koopt en verkrijgt, wordt hij daarmee enig eigenaar van de aandelen in een besloten of naamloze vennootschap met de daarin gedreven onderneming en daarmee enig aandeelhouder en heeft hij volledige zeggenschap. Voor de onderneming zelf wijzigt niets: alle bedrijfsmiddelen, rechten en verplichtingen van die vennootschap inclusief de werknemers blijven in de vennootschap, enkel de 'aandeelhouder van de vennootschap' wijzigt en de transactie gaat dus eigenlijk alleen de koper en de verkoper aan.

Heeft het helemaal geen impact op de onderneming? Dat is niet juist: denk aan (i) advies ondernemingsraad; (ii) melding SER Fusiegedragsregels; (iii) change of control bepalingen voor operationele contracten en licenties; (iv) verbreking groepsverband, 403-verklaring en/of fiscale eenheid; (v) externe goedkeuringen zoals die van de mededingingsautoriteit (ACM of Europese Commissie) en/of de financiers van de onderneming. Deze onderwerpen komen allemaal aan bod. Voor het overige worden vragen over karakteristieke aandelentransactie-bepalingen behandeld bij de behandeling van de overnameovereenkomst, nu de meeste overnames aandelentransacties zijn en activa-passiva transacties en meestal ook juridische fusie en juridische splitsing in grote lijnen dezelfde bepalingen hebben.

49. Wat is een activa-passiva transactie?

Bij een activa-passiva transactie verkrijgt de koper de overgedragen zaken en rechten en meestal ook de verplichtingen die gezamenlijk de onderneming of een onderdeel daarvan vormen. De koper verkrijgt dan alleen de activa maar ook de passiva (schulden, verplichtingen, aansprakelijkheden) die hij van de verkoper heeft overgenomen. De samenstelling van de onderneming kan daarmee veranderen: enkele delen gaan over op de koper, andere bedrijfsonderdelen blijven achter bij de verkoper. Bij een activa-passiva transactie waarbij werknemers betrokken zijn, moet men bedacht zijn op de rechtsbescherming van werknemers (leerstuk: overgang van onderneming). Alle rechten en plichten gaan over en daar kun je als koper en verkoper niets aan veranderen. Voor het overgaan van andere contracten dan arbeidsrechtelijke heb je wel de medewerking nodig van de contractspartij. Bijvoorbeeld: je neemt een winkel over met inventaris, personeel, huurovereenkomst (meestal kan dat met een in-de-plaatsstelling) en ook het recht die winkel te voeren, de licentie op de naam of de franchise. Voor dat laatste contract heb je de medewerking nodig van de formule-eigenaar, dus wordt de overname afhankelijk van een derde. Een dergelijke overname van een bestanddeel (spullen, contracten, rechten of aandelen) heet 'overgang onder bijzondere titel'. Alle vermogensbestanddelen moeten op hun eigen manier worden overgedragen (onder bijzondere titel) en dat betekent dat er verschillende leveringsvereisten zijn.

50. Wat is overgang onder bijzondere titel?

Overgang onder bijzondere titel is de overgang van (specifieke) vermogensbestanddelen op basis van een afspraak tussen partijen. De belangrijkste 'bijzondere titel' is koop (zie de voorbeelden van aandelentransactie en activa-passiva transactie, beide een koop en dus een overgang onder bijzondere titel). De wet bepaalt in sommige gevallen dat bij de overdracht van bepaalde vermogensbestanddelen bepaalde rechten en plichten mee overgaan (denk aan het recht van pand of hypotheek), maar men treedt niet geheel in de plaats van de overdrager.

51. Wat is overgang onder algemene titel?

Overgang onder algemene titel is een overgang van rechtswege waarbij de opvolger in de plaatst treedt van de gehele vermogenspositie van de rechtsvoorganger met alle tot dat vermogen behorende rechten en verplichtingen. Overgang onder algemene titel is slechts in door de wet aangegeven gevallen van toepassing: bij een juridische fusie, waarbij de verkrijgende rechtspersoon alle rechten en plichten verkrijgt van de verdwijnende rechtspersoon. Ook bij een juridische splitsing is sprake van algemene titel en ook bij vererving en bij het aangaan van een gemeenschap in het huwelijksgoederenrecht. Verder is er geen sprake van overgang onder algemene titel, tenzij daar een uitdrukkelijke wettelijke bepaling voor wordt opgesteld.

52. Wanneer gaat de onderneming over bij een activa-passiva transactie?

Bij een koop vormgegeven als activa-passiva transactie gaat de onderneming over op de leveringsdatum, contractueel vaak closing of completion genoemd. Vaak zal het contract daarover een bepaling bevatten, omdat men niet in onzekerheid wil verkeren over wanneer het eerste en laatste onderdeel precies zijn geleverd. Die contractuele fictie is goed te handhaven, als het contract ook voorziet in clausules die ervoor zorgen dat zowel koper als verkoper zich daaraan houden. Bijvoorbeeld: zolang de derde nog niet heeft meegewerkt aan overname van de leverancierscontracten, zal verkoper handelen namens en ten behoeve van koper in die specifieke contracten.

53. Wat zijn zijn belangrijkste financiële kentallen voor het financieel onderzoek?

Daaronder hoort EBITDA, wat staat voor 'Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization', ofwel inkomsten voor aftrek van rente, belastingen, afschrijvingen op activa en afschrijvingen op leningen en goodwill. Deze term wordt gebruikt voor de brutowinst die een onderneming haalt met haar operationele activiteiten zonder dat hier kosten en opbrengsten van de financiering in verwerkt zijn.

Niet zelden zijn partijen het met elkaar oneens over de hoogte van de koopprijs die voor de onderneming zou moeten worden betaald. Een earn-out kan daarbij een middel zijn om deze problematiek dan op te lossen: als verkoper in staat is om gedurende een bepaalde periode na de overdracht door middel van toename of voortzetting van het omzet- of winstniveau, wat wordt uitgedrukt in EBITDA, aan te tonen dat de onderneming meer waard is dan koper bij de overdracht bereid was te betalen, dan is verkoper gerechtigd tot een hogere koopprijs. Dit deel van de koopprijs wordt op basis van een overeengekomen berekening vastgesteld en bij wijze van nabetaling aan verkoper in termijnen of na afloop van de overeengekomen earn-outperiode betaald.

54. Hoe zit het met de financiën na de activa-passiva overeenkomst?

Bij een activa-passiva transactie worden de te verkopen vermogensbestanddelen als het ware uit de vennootschap (verkoper) gelicht. Daarom moet een balans worden opgesteld met ingang van de dag waarop koper tot het resultaat is gerechtigd.

55. Wat gebeurt er met vooruitbetaalde en nog te betalen kosten, dan wel vooruit ontvangen en nog te ontvangen baten?

Voor deze posten wordt een verrekeningsbeding in de overeenkomst opgenomen. Bovendien kiezen partijen het overnamemoment bij voorkeur zo dat de verrekening het minst ingewikkeld is, denk daarbij ook aan verplichtingen jegens de fiscus. Dat moment kan, praktisch gezien, ook los staan van het moment van ondertekening van de overeenkomst. Zo kunnen partijen overeen komen dat op de laatste dag van een kalendermaand de bestanddelen overgaan. Eventuele leveringshandelingen kunnen onder voorbehoud al zijn voltrokken, onder de opschortende voorwaarde dat aan bepaalde vereisten is voldaan, bijvoorbeeld het verkrijgen van een goedkeuring of onder een gecombineerde opschortende - en tijdsvoorwaarde, bijvoorbeeld het verstrijken van een kalendermaand en het behouden van een licentie.

56. Hoe gaan de werknemers in een activa-passiva transactie mee over naar koper?

Meestal zal er sprake zijn van een overgang van (een) onderneming (lees hier: een economische eenheid die haar identiteit ondanks de overgang behoudt). In dat geval gaan de werknemers die horen bij die onderneming van rechtswege mee over, inclusief de rechten en verplichtingen die op dat tijdstip voor de werkgever voortvloeien uit de arbeidsovereenkomst van werknemer (dus bijvoorbeeld anciënniteit, maar ook de rechten en plichten uit een concurrentiebeding). NB. In het Engels – en dat komt men in de overnamepraktijk ook zo wel tegen – wordt de overgang van onderneming aangeduid met 'Transfer of Undertaking (Protection of Employment) Regulation' of, afgekort, TUPE.

57. Rusten er vanaf het overgangstijdstip ten aanzien van de werknemers geen verplichtingen meer op verkoper?

Jawel, die blijven op verkoper rusten en verkoper doet er goed aan zich ervan te vergewissen dat koper zich aan zijn verplichten zal houden. De verkoper blijft namelijk gedurende een jaar na overgang van de onderneming naast koper hoofdelijk aansprakelijk voor de nakoming van de verplichtingen aan de werknemers (als gevolg van hun arbeidsovereenkomst) die zijn ontstaan voor het tijdstip van de overgang van onderneming.

58. Gaan arbeidsvoorwaarden die niet in de individuele arbeidsovereenkomst van de werknemer staan ook over op koper?

Alle rechten en plichten (behalve die uit pensioentoezeggingen, gaan mee over, ongeacht of die in de arbeidsovereenkomst staan beschreven of niet. Voor de cao-bepalingen, hangt het ervan af in hoeverre de cao ook van toepassing is bij de koper. Voor individueel geïncorporeerde bedingen geldt, dat zij mee overgaan (indien bijvoorbeeld een bepaalde vrije dag vanuit de cao altijd geldt, dan geldt het als een individueel recht). Overigens dient dit van geval tot geval te worden bekeken, met name indien er twee cao's van toepassing zijn of indien bepaalde voorwaarden niet door de koper zijn te realiseren – denk bijvoorbeeld aan goedkoop vliegen bij een reisagent en het onderdeel worden overgenomen door een internetreisaanbieder die niet over goedkope vluchten kan beschikken. In die gevallen is het niet zo dat er sprake moet zijn van gelijkwaardigheid (er hoeft geen compensatie plaats te vinden) en moet een oplossing worden gevonden in overleg met de medewerkers en/of de ondernemingsraad of de vakbonden.

59. Gaan alle verplichtingen van werknemers over op koper?

Nee, niet alle. Rechten en verplichtingen van verkoper die voortvloeien uit pensioentoezeggingen aan medewerkers, dan wel uit een spaarregeling gaan niet over op koper. Dit is een speciale wettelijke uitzondering waardoor voorkomt dat de koper een separate pensioenvoorziening moet treffen en het daardoor behoorlijk zou versnipperen en kostbaar worden. Indien de koper een eigen geldende pensioenvoorziening heeft, dan mogen de overgenomen medewerkers daaraan meedoen, ongeacht of die voorziening beter of slechter is dan die bij de vorige werkgever. In de praktijk wordt dit wel gebruikt om een riantere voorziening, als onderdeel van een grootschalige reorganisatie, terug te brengen naar een meer gebruikelijke voorziening. Let er wel op: dit betreft de rechten van medewerkers bij overgang van onderneming en laat onverlet dat ook bij dit soort overnames ook medezeggenschap in de vorm van een advies van de ondernemingsraad en een melding en overleg op grond van de SER Fusiegedragsregels moeten plaatsvinden.

60. Kan een koper de overgang van (sommige) medewerkers voorkomen?

De wet beschermt de werknemer. Indien de onderneming waar hij werkt of de werkzaamheden die hij verricht worden overgenomen, blijft hij niet achter zonder baan. Hij gaat mee met het werk, zou je kunnen zeggen. De bescherming ziet op de positie van de individuele werknemer en het recht is ook een recht van iedere medewerker. Stel dat verkoper en koper zouden afspreken dat een bepaalde groep mensen niet 'daadwerkelijk verbonden zijn' met de over te nemen onderneming. Als voorbeeld kun je denken aan: de afdeling onderhoud die niet hoort bij het wagenpark dat wordt overgenomen. Een lease portefeuille zou dan kunnen worden overgenomen en koper en verkoper zouden met elkaar bepalen dat daar wel de 25 medewerkers sales- en lease-administratie bij horen en niet de 5 medewerkers die binnen de verkoper het onderhoud aan het wagenpark plegen. Als dan na de overname de afdeling onderhoud wordt wegbezuinigd omdat het werk er niet meer is (de auto's worden bijvoorbeeld nu elders onderhouden op verzoek van koper), dan zouden die 5 medewerkers met succes kunnen aankloppen bij koper om de rechten uit hun dienstverband (salaris en werk) op te eisen. Omdat een dergelijke claim grote kans heeft te worden toegewezen door een rechter en omdat de boetes en rentes die dan de koper (en ook nog deels de verkoper) boven het hoofd hangen snel toenemen, doen zij er goed aan de werking van 'overgang van onderneming' tijdig en volledig te onderkennen.

Kan er niets tegen worden gedaan, bijvoorbeeld indien partijen het erover eens zijn dat een bepaalde medewerker beter elders binnen de organisatie van koper, van verkoper of nog een ander tot zijn of haar recht zou komen? Dat kan alleen met medewerking van de medewerker zelf. De medewerker kan afzien van zijn recht op bescherming, door een nieuwe arbeidsovereenkomst te sluiten met de onderneming waar hij (wel) in dienst wil gaan. Een andere mogelijkheid is, het werk bij de verkoper voor de overname zo te reorganiseren dat die medewerkers niet meer bij het over te nemen onderdeel werken (in het voorbeeld: de afdeling onderhoud integreren met andere activiteiten van de verkoper).

61. Hoe worden de risico's uit overgang van onderneming verdeeld tussen verkoper en koper?

Het is gebruikelijk en onderdeel van een goede afspraak tussen koper en verkoper dat onverwachte en ongewilde gevolgen van de rechten uit 'overgang van onderneming' worden verdeeld tussen koper en verkoper. De koper aanvaardt de plichten tegenover de door hem erkende personen die in dienst zijn bij verkoper. Komen daar nog onbekenden bij die niet konden worden gekend uit een behoorlijk due diligence onderzoek en ook niet redelijkerwijze te verwachten waren ('onze afdeling onderhoud moest een koper wel verwachten'), dan wil koper kunnen terugvallen op een bepaling op grond waarvan verkoper voor de kosten van die personen (hun salaris, de boetes en de uiteindelijke beëindigingsvergoedingen) moet opdraaien en de koper daarvoor vrijwaart. Denk dan aan een niet vermelde zieke werknemer, die zich na een paar maanden alsnog meldt bij koper. Vergeet daarbij niet te denken aan gevolgen van werkgeverschap die het einde van het dienstverband overschrijden, zoals tegenwoordig voortvloeien uit het arbeidsrecht.

62. Wat is een juridische fusie?

Fusie is de rechtshandeling van twee of meer rechtspersonen waarbij een van deze het vermogen van de andere onder algemene titel verkrijgt of waarbij een nieuwe rechtspersoon die bij deze rechtshandeling door hen samen wordt opgericht, hun vermogen onder algemene titel verkrijgt (de verkrijgende rechtspersoon). Met uitzondering van de verkrijgende rechtspersoon houden de fuserende rechtspersonen door het van kracht worden van de fusie op te bestaan (de verdwijnende rechtspersoon/personen). De leden of aandeelhouders van verdwijnende rechtspersonen worden leden of aandeelhouder van de verkrijgende rechtspersoon. Fusie is een drastische manier om vermogensbestanddelen onder algemene titel te doen overgaan en is ongetwijfeld daarom omringd met een groot aantal formele voorschriften. Als daar niet aan wordt voldaan, kan een juridische fusie niet plaatsvinden.

63. Mogen alle soorten rechtspersonen met elkaar een juridische fusie aangaan?

Rechtspersonen met dezelfde rechtsvorm kunnen fuseren. Besloten en naamloze vennootschappen worden geacht dezelfde rechtsvorm te hebben en kunnen met elkaar fuseren. Een verkrijgende vereniging, coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij of stichting kunnen ook fuseren met een naamloze of besloten vennootschap waarvan zij alle aandelen houdt. Een verkrijgende stichting, naamloze of besloten vennootschap kan ook fuseren met een vereniging, coöperatie of onderlinge waarborgmaatschappij waarvan zij het enig lid is.

64. Welke documenten moet het bestuur van de fuserende rechtspersonen opstellen?

De besturen van zowel de verdwijnende alsook de verkrijgende rechtspersonen maken de volgende documenten op:

1. een fusievoorstel;
2. een schriftelijke toelichting over de redenen tot fusie; en
3. een jaarrekening of tussentijdse vermogensopstelling.

In geval van een moeder-dochterfusie kunnen verdwijnende rechtspersonen zijn vrijgesteld om een toelichting op te stellen. Ook kan de toelichting achterwege blijven indien de leden of aandeelhouders van de fuserende rechtspersonen ermee instemmen.

65. Hoe oud mogen de financiële stukken in het fusievoorstel zijn?

De financiële stukken mogen niet ouder zijn dan zes maanden voorafgaande aan de dag dat het fusievoorstel bij het handelsregister is gedeponneerd. Als dat niet lukt worden nieuwe financiële stukken opgemaakt, niet ouder dan de eerste dag van de derde maand voorafgaand aan de maand waarin het fusievoorstel werd gedeponneerd.

66. Waar moet het fusievoorstel worden bekendgemaakt of gedeponeed?

Het voorstel tot fusie en de jaarrekeningen of financiële verantwoording en jaarverslagen van de laatste drie jaren van de fuserende rechtspersonen, en eventueel te nieuw opgestelde jaarrekening of tussentijdse vermogensoptelling worden bij het handelsregister neergelegd. Deze stukken met de toelichting van het bestuur liggen vrij ter inzage voor het publiek bij de betrokken rechtspersonen. Het voornemen moet in een landelijk verspreide krant worden aangekondigd.

67. Welke informatie bevat het fusievoorstel?

Het fusievoorstel bevat de volgende informatie:

- de rechtsvorm, namen en statutaire zetels van de verdwijnende vennootschappen;
- de statuten van de verkrijgende vennootschap zoals deze na de fusie zullen luiden;
- de rechten of vergoedingen van anderen dan de aandeelhouders die tegenover de verdwijnende vennootschappen bijzondere rechten kunnen doen gelden, zoals, bijvoorbeeld, houders van winstrechten, welke rechten ten laste komen van de verkrijgende vennootschap; de voordelen voor bestuurders, commissarissen van de bij de fusie betrokken vennootschappen, of derden, die in verband met de fusie worden toegekend;
- de na de totstandkoming van de fusie beoogde samenstelling van het bestuur, en, indien aanwezig, de raad van commissarissen van de verkrijgende vennootschap;
- het tijdstip van verantwoording van de financiële gegevens van de verdwijnende vennootschappen in de jaarrekening van de verkrijgende vennootschap;
- de maatregelen in verband met de overgang van het aandeelhouderschap in de verdwijnende vennootschappen op de verkrijgende vennootschap;
- de voornemens met betrekking tot de voortzetting of beëindiging van de werkzaamheden; en
- indien goedkeuring vereist is, wie deze moet verlenen.

68. Welk tijdpad geldt voor de juridische fusie?

In een eerste fase stellen de besturen van alle te fuseren rechtspersonen de vereiste documenten op en maken zij deze openbaar. In fase twee kan, indien schuldeisers binnen één maand na publicatie van het voornemen tot fusie niet in verzet zijn gekomen, de algemene vergadering van de betrokken vennootschappen het besluit tot fusie nemen. In de derde fase wordt de fusie uitgevoerd door het passeren van een notariële fusieakte. In totaal moet worden gerekend op ten minste twee maanden, zelfs indien alle informatie voorhanden is en alles vlot verloopt.

69. Spelen de SER-Fusiecode en de ondernemingsraden een rol bij een fusie net zoals bij overnames?

Ja, een juridische fusie kwalificeert altijd als een fusie in de zin van de SER-Fusiegedragsregels 2015 en als een overdracht of verkrijging van (zeggenschap over) een (andere) onderneming in de zin van artikel 25 Wet op de ondernemingsraden. Er moet dus waarschijnlijk een mededeling worden gedaan en advies worden gevraagd.

70. Wat kunnen schuldeisers tegen de voorgenomen fusie ondernemen?

Omdat overgang onder algemene titel vermogensbestanddelen aan het zicht of aan verhaal kan onttrekken, zijn rechten van schuldeisers wettelijk gewaarborgd. De verdwijnende vennootschappen houden op te bestaan vanaf het moment dat de fusie effectief is en bieden dan geen verhaal meer. Schuldeisers kunnen tot één maand nadat de advertentie van het voornemen tot fusie is gepubliceerd, tegen de fusie in verzet komen en waarborgen verlangen. Indien de verkrijgende rechtspersonen onvoldoende waarborgen biedt voor de schuldeisers, moet ten minste een van de fuserende rechtspersonen voor iedere schuldeiser die het verlangt, zekerheid stellen of een andere waarborg bieden ter voldoening van zijn vordering. Tijdens de behandeling door de rechter van het verzet door een crediteur, kan niet tot fusie worden overgegaan.

71. Zijn er interne vormvereisten verbonden aan het besluit tot fusie door aandeelhouders?

Ja. Het besluit moet met een zelfde meerderheid worden genomen als vereist voor een statutenwijziging. Voor de fusie van een stichting is toestemming van de rechter nodig.

72. Wanneer is de fusie effectief?

De fusie is effectief op de dag na de dag dat de notariële akte van fusie is gepasseerd. Deze akte moet worden verleden binnen zes maanden nadat het voorstel tot fusie in een landelijk verspreid dagblad is gepubliceerd. Let er op dat bij fusie zoals bij andere overnames de juridische fusie moet worden gemeld bij publieke registers, zoals het handelsregister, het kadaster in geval van onroerende zaken, of in geval van patenten handelsnamen enzovoort, bij de daarvoor bestaande registers.

73. Wat is een juridische splitsing en hoe verschilt dat van een juridische fusie?

Bij splitsing worden twee bedrijven niet samengevoegd op juridisch formele wijze zoals bij fusie. Bij splitsing wordt een onderdeel van een bestaande rechtspersoon/onderneming dat zich in hetzelfde jasje bevindt, afgescheiden en in een ander omhulsel gezet, eveneens onder algemene titel zoals bij fusie. Er ontstaat altijd een nieuwe rechtspersoon. Soms blijft er niets over (zuivere splitsing: de bestaande rechtspersoon verdwijnt en er ontstaan twee nieuwe die het vermogen van de verdwijnende rechtspersoon verkrijgen) en soms blijft de oorspronkelijke rechtspersoon bestaan. Dat laatste (afsplitsing) is een vorm die ook wel uitzakken wordt genoemd. Dit lijkt op een activa-passiva transactie waarbij een onderdeel van de onderneming apart wordt gezet, in handen van een ander kan komen. Nu dit onder algemene titel gaat, kan een belangrijk nadeel van de activa-passiva transactie worden omzeild. Na afsplitsing kunnen de aandelen in de nieuwe entiteit worden overgedragen aan een derde.

74. Waarom wordt er weinig voor een juridische splitsing gekozen?

Er wordt betrekkelijk weinig gekozen voor juridische splitsing, waarvoor drie redenen, in volgorde van belangrijkheid, zijn te bedenken:

1. Bij een juridische splitsing is er voor alle min of meer onduidelijke aansprakelijkheden (bijvoorbeeld milieucclaims, langdurige asbest-claims, claims uit de wet of op grond van onrechtmatige daad) een blijvende hoofdelijke aansprakelijkheid van de gesplitste rechtspersonen. Daar kom je dus nooit meer vanaf.
2. Het vermijden van niet-overdraagbaarheid van bepaalde vermogensbestanddelen door een overgang onder algemene titel is meestal zinloos omdat de meest belangrijke change of control bepalingen ook zien op een juridische splitsing.
3. Een juridische splitsing duurt ten minste even lang als een fusie en is ook net zo formeel en daarom kwetsbaar en vaak niet voordeliger dan een activa-passiva transactie.

75. Wat zijn motieven om te kiezen voor een bepaalde manier van overdracht: aandelentransactie, activa-passiva transactie of juridische fusie?

Dit kunnen zijn:

- Eenvoud van de handeling: een aandelentransactie is de meest eenvoudige manier om een onderneming over te nemen. Men koopt de aandelen in een B.V. of N.V. en men is eigenaar van de vennootschap en de door haar gedreven onderneming. De onderneming zit als het ware in een doos en de neemt de hele doos met alles erin over. (Let wel, er zijn vaak zaken of relaties die niet automatisch meegaan.) Bij een activa-passiva transactie moet elk (soort) actief apart geleverd overgedragen in overeenstemming met de leveringsvereisten (denk aan: vastgoed per notariële akte; contracten met instemming van de contractspartij);
- Men kiest voor een activa-passiva transactie indien men geïnteresseerd is in de overname van een deel van de activiteiten van de in een vennootschap gedreven onderneming. Zo is denkbaar dat een facilitair bedrijf de schoonmaakdiensten van een hotelketen overneemt. De onderneming is een hotel en onderdeel daarvan zijn de schoonmaakdiensten. De schoonmaakdiensten zijn een voldoende zelfstandig onderdeel om binnen het facilitaire bedrijf verder te groeien. De facilitaire dienstverlener betaalt een overnamesom aan de hotelketen en neemt alle materialen, (interne en externe) contracten en dienstverbanden over en misschien ook een locatie. Omdat men kan kiezen hoeven niet alle rechten en verplichtingen mee over te gaan, waardoor de kans op (potentiële) aansprakelijkheden kan worden beperkt of omdat alleen een deel van de onderneming aansluit bij de eigen onderneming. Indien een activa-passiva transactie wordt gedaan om uitsluitend gezonde onderdelen uit een onderneming te tillen wordt dit wel 'cherry picking' genoemd, omdat de minder mooie delen worden achtergelaten. Let daarbij op: als voor de beste onderdelen niet een billijke prijs wordt betaald en de overblijvende onderneming daardoor een sterfhuis wordt met alleen schulden, dan zijn er allerlei mogelijkheden voor gedupeerden, crediteuren, curatoren in faillissement om de transacties terug te draaien en/of bestuurders en andere betrokkenen aansprakelijk te houden voor tekorten;
- Het al dan niet meegaan van de medewerkers is geen keuzemotief. Bij een

aandelentransactie gaan de medewerkers over doordat ze in dienst zijn en blijven bij de overgenomen onderneming en bij een activa-passivatransactie gaan ze van rechtswege over door het leerstuk van overgang van onderneming;

- De keuze voor splitsing of fusie in andere dan interne verhoudingen stuit meestal af op de enorme complexiteit van de documenten als je iets anders dan een eenvoudige fusie of splitsing wilt en met niet altijd goedgezinde partijen om tafel zit. Wij zien fusies en splitsingen vooral in structuuraanpassingen (ook internationaal) of bij het voorbereiden van een verkoop: de te verkopen onderneming wordt afgesplitst zodat alleen de aandelen hoeven te worden verkocht en geleverd. Een koper moet dan wel de achterliggende afsplitsingen en fusies ook goed bestuderen in het due diligence onderzoek.
- Fiscale motieven 1: Een over te nemen besloten vennootschap kan fiscaal compensabele verliezen bevatten die voor de verkrijgende vennootschap onder voorwaarden kunnen worden aangewend om de fiscale winst en daarmee de af te dragen belasting te verminderen;
- Fiscale motieven 2: Bij een activa-passiva transactie is de koopsom bij de verkoper belast in het jaar van verkoop. De koper kan de koopsom afschrijven (waarvan de fiscale goodwill kan worden afgeschreven over een periode van 10 jaar). De belastingclaim bij verkoper is hoger dan de contante waarde van het belastingvoordeel van koper. Dan hangt het ervan af hoe de situatie bij verkoper is of een aandelentransactie of een activa-passiva transactie per saldo fiscaal voordeliger is. De opbrengst van een aandelentransactie is in de regel onbelast vanwege deelnemingsvrijstelling (fiscaal begrip).

Voor alle fiscale motieven geldt: vraag daarover bijtijds en gericht advies in uw specifieke situatie, omdat de structurering van de overname grote fiscale impact kan hebben.

76. Wat zijn eigenlijk fiscaal compensabele verliezen?

Fiscaal compensabele verliezen betekent dat je fiscaal de winsten die je in een ander jaar maakt (beperkingen aan welke jaren) mag optellen bij de verliezen die je in een verliesjaar maakt en daarmee kun je de vennootschapsbelasting verschuldigd over een jaar met winst drukken. Bijvoorbeeld: in jaar 1 maak je een verlies van 100, in jaar 2 een winst van 200. Compenseren betekent dat 100 van de winst in jaar twee mag worden toegerekend aan jaar 1. Voor de vennootschapsbelasting van jaar 1 maakt dat niet uit, bij verlies of 0 resultaat betaal je geen vennootschapsbelasting over dat jaar. Voor jaar 2 betekent dat de winst slechts voor 100 belast is. Bij een vennootschapsbelastingtarief van 25% betekent dat een voordeel van 25. Verliezen kunnen fiscaal één jaar worden gecompenseerd. Dit wil zeggen dat ze kunnen worden verrekend met de winst in het voorgaande jaar. Als na compensatie van verliezen, nog verliezen resteren, kunnen die met toekomstige winsten worden verrekend. De mogelijkheid verliezen met toekomstige winsten te verrekenen is beperkt tot negen jaar (let op: regelgeving hierover moet steeds worden gecheckt). Is dit voordeel overdraagbaar? Niet altijd, dat hangt af van andere omstandigheden en daarover dient gericht advies te worden ingewonnen.

77. Wat is een deelnemingsvrijstelling?

Deelnemingsvrijstelling betekent dat de waardetoeename van aandelen niet met vennootschapsbelasting wordt belast, mits een aandeelhouder meer dan 5% van de aandelen in die vennootschap bezit. Onder die waardetoeename valt ook het op de aandelen uitgekeerde dividend en de opbrengst bij verkoop van de aandelen. Voorbeeld 1: verkoopt een BV de aandelen in een dochtermaatschappij die onderneming X drijft en betekent dat een opbrengst voor die aandelen voor de verkoper van 100, dan is die 100 onbelast bij de verkoper (geen belastbare winst, ongeacht of de aandelen in de boeken van verkoper dan in waarde toenemen). Voorbeeld 2: verkoopt - die dochtermaatschappij haar onderneming X via een activa-passiva transactie, dan kan de 100 wel degelijk een belastbare boekwinst vertegenwoordigen voor een verkoper. (NB. in voorbeeld 1 is de verkoper een andere persoon dan in voorbeeld 2.)

Het overnameproces

78. Waarom spreekt men van een overnameproces?

Een onderneming is een zelfstandige organisatie van mensen en middelen gericht op het leveren van goederen of diensten met het oogmerk winst te behalen. Dat is geen broodje kaas en het kopen of verkopen ervan vraagt onderzoek, correcte omschrijving, een serie handelingen en allerlei organisatorische en administratieve veranderingen. Bovendien wordt de te betalen prijs bepaald als resultante van de waarde die koper enerzijds en verkoper anderzijds toekennen door een analyse van het toekomstig vermogen van de onderneming winst te behalen (liever gezegd: free cash flows). Het bepalen van de waarde en het vervolgens uitonderhandelen van de prijs vraagt onderzoek (waarvoor regels moeten worden afgesproken) en tijd, gedurende welke tijd de verhoudingen tussen mogelijke koper en verkoper moeten worden gereguleerd. De hele verhouding en wat er allemaal moet en kan gebeuren is voor overnamespecialisten onderdeel van het overnameproces. Dat is een periode waarin vaak andere regels dan gebruikelijk gelden en waarin sommige spelers onder tijdsdruk en soms emotionele druk komen te staan.

79. Wat beschrijft een 'termsheet'?

Dit is een meestal puntsgewijs overzicht van de belangrijkste voorwaarden van de overname, zoals bijvoorbeeld het aantal over te nemen aandelen, de prijs per aandeel, due diligence, exclusiviteit (er wordt met niemand anders onderhandeld) en geheimhouding over de onderhandelingen. Het wordt vaak gebruikt als leidende voorovereenkomst voor de onderhandelingen over het definitieve overnamecontract. Net als een letter of intent is een termsheet in het algemeen niet bindend. Uitzonderingen zijn sommige bepalingen die met de onderhandelingen te maken hebben, zoals bepalingen over exclusiviteit en geheimhouding.

80. Wat is een 'share purchase agreement' (SPA)?

Indien de overname wordt gerealiseerd door een (ver-)koop van aandelen leggen partijen de definitieve afspraken daarover vast in een (ver-)koop overeenkomst aandelen. Dit overnamecontract wordt de share purchase agreement genoemd, afgekort SPA.

81. Wat is een overnameovereenkomst?

Een overnameovereenkomst is een koopovereenkomst tussen verkoper en koper. Soms zijn daar nog andere partijen bij aanwezig: de financiers, het management of de garant. De overeenkomst roept over en weer rechten en verplichtingen voor koper en verkoper in het leven en omschrijft het object dat verkoper aan koper verkoopt, de koopsom die verkoper van koper ontvangt en op welke wijze deze wordt voldaan, de garanties en vrijwaringen over en weer van koper en verkoper, de datum waarop de overname zal worden afgerond en allerlei andere afspraken tussen partijen.

82. Wanneer komt de overnameovereenkomst tot stand?

Een overeenkomst komt tot stand door een aanbod en de aanvaarding daarvan. De overnameovereenkomst komt dus tot stand indien partijen het over de belangrijkste elementen van de transactie eens zijn geworden. Dit kan al plaatsvinden voordat er daadwerkelijk door koper en verkoper een papieren overeenkomst is ondertekend. In de overnamepraktijk worden vaak voorwaarden gesteld aan het moment waarop men kan spreken van overeenstemming, met het doel om pas aan de overname gebonden te zijn wanneer een definitief en volledig contract is uit onderhandeld en ondertekend door alle betrokken partijen.

83. Wat is levering of eigendomsoverdracht?

Levering wil zeggen de overdracht van het eigendomsrecht van het goed. In het geval van een overname van de onderneming draagt verkoper de eigendom van de aandelen of van de activa-passiva die hij aan de koper heeft verkocht, aan de koper over. Voor allerlei vermogensbestanddelen gelden verschillende leveringsvereisten voor:

- Aandelen - in een notariële akte;
- Onroerende zaken en registergoederen - ook een notariële akte en inschrijving daarvan in het relevante register;
- Roerende zaken - bezitsoverdracht (bijvoorbeeld het overhandigen van contactslutels);
- Vorderingen - cessie (akte tussen partijen en mededeling aan schuldenaar) en
- Veel intellectuele eigendomsrechten - inschrijving van de overdracht in het daartoe bestemde register.

Zonder geldige levering gaat de eigendom niet over. Het enkele ondertekenen van de overnameovereenkomst is niet voldoende.

84. Wanneer is een overname voltooid?

Een overname is afgerond wanneer alle leveringshandelingen zijn verricht en de koper eigenaar is geworden van de aandelen of de activa-passiva die de verkoper aan hem heeft verkocht en geleverd. Bij overnames is het echter mogelijk dat er nog nadere verplichtingen resteren voor de contractpartijen, zoals het gezamenlijk informeren van marktpartijen of het aangaan van een gezamenlijk project/partnership.

85. Wat houdt 'signing' en 'closing' of 'completion' in?

?Met deze termen wordt verwezen naar de handelingen die nodig zijn om de overname van de onderneming te voltooien. In een overnametraject zal doorgaans enige tijd verstrijken tussen de ondertekening van het overnamecontract ('signing') en bijbehorende overeenkomsten, en de daadwerkelijke overdracht van de onderneming ('closing' uit de Amerikaanse praktijk of 'completion' uit de Engelse). In het laatste geval gaat het dan bij het een aandelentransactie om het passeren van de notariële akte van levering. Het woord 'closing' wordt in de praktijk ook wel gebruikt als synoniem voor het sluiten van een deal. In dat geval kan met closing ook het bereiken van overeenstemming worden bedoeld. In gewoon Nederlands heet dat leveringsdatum.

De redenen voor de tijdsruimte tussen signing en closing kunnen divers zijn: denk bijvoorbeeld aan (mededingingsrechtelijke) goedkeuringen en/of het advies van de ondernemingsraad, die nog moeten worden verkregen.

86. Wanneer vindt completion plaats?

Dat vindt plaats zodra aan alle voorwaarden is voldaan zoals overeengekomen tussen partijen in de koopovereenkomst (denk daarbij aan: het verkrijgen van interne of externe goedkeuringen, de betaling van de koopprijs, het fysiek overdragen van onderdelen van de onderneming).

87. Waaruit bestaat completion?

De overnameovereenkomst beschrijft uit welke handelingen de completion bestaat: vaak betaling van de koopsom en de eigendomsoverdracht van de onderneming; in het geval van een aandelentransactie de levering van de aandelen en bij een activa-passiva transactie de overdracht van de vermogensbestanddelen die de koper van de verkoper heeft gekocht.

88. Wat is een effectieve datum?

In bepaalde transactiestructuren wordt een effectieve datum gehanteerd. Een effectieve datum (of effective date) is de datum vanaf welk moment de onderneming voor rekening en risico van de koper komt, ongeacht de datum van daadwerkelijke levering. Indien de leveringsdatum later ligt dan de effectieve datum, zal de verkoper de onderneming vanaf effectieve datum tot aan leveringsdatum voor rekening en risico drijven ten behoeve van de koper: om ervoor te zorgen dat de koper daadwerkelijk krijgt waarvoor hij heeft betaald per leveringsdatum, worden afspraken gemaakt over wat de verkoper in de tussenliggende periode wel en niet mag doen (bijvoorbeeld: geen grote investeringen doen, geen gerechtelijke procedures starten, tenzij met voorafgaande toestemming van de koper), met name om het vermogen dat zich in de onderneming bevindt en waarop de koopprijs is gebaseerd zo veel mogelijk intact te houden (bijvoorbeeld, geen interim dividend uitkeren: zogenaamde anti-leakage bepalingen).

89. Wat zijn voorbeelden van opschortende voorwaarden?

Indien een overeenkomst wordt gesloten onder opschortende voorwaarden (in het Engels: conditions precedent), komt de overeenkomst (geheel of gedeeltelijk) pas tot stand indien alle opschortende voorwaarden zijn vervuld. Zo zullen opschortende voorwaarden worden geformuleerd in een intentieverklaring ten aanzien van het tot stand komen van de uiteindelijke overeenkomst en handelingen die voorafgaand aan de signing moeten worden verricht, bijvoorbeeld de opschortende voorwaarde dat de vereiste goedkeuringen van toezichtsorganen (raad van commissarissen, aandeelhouders, investeringscommissie) is verkregen, of dat tussentijdse jaarstukken zijn opgesteld. Ook ziet men opschortende voorwaarden die de completion opschorten totdat aan de voorwaarden is voldaan, zoals het verkrijgen van goedkeuring van de mededingingsautoriteit.

90. Wat zijn belangrijke ontbindende voorwaarden?

Een ontbindende voorwaarde (in het Engels: conditions subsequent) doet de verdere verplichtingen uit de overeenkomst vervallen met het plaatsvinden van een in de voorwaarde bepaalde gebeurtenis. De ontbindende voorwaarde heeft geen terugwerkende kracht; alles wat is gepresteerd vóór de vervulling van de ontbindende voorwaarde is niet onverschuldigd verricht. Wel ontstaat er een ongedaanmakingverbintenis op grond waarvan de schuldeiser verplicht is de al verrichte prestaties ongedaan te maken. Opschortende en ontbindende voorwaarden zijn, goed geformuleerd, elkaars spiegelbeelden en kunnen dan ook door elkaar worden gebruikt vanuit juridisch oogpunt. Fiscaal wordt er wel anders tegenaan gekeken en het is aan te raden daarop te wijzen bij fiscale vraagstukken, zoals 'per wanneer wordt de fiscale eenheid verbroken?'.

91. Wat zijn boilerplates?

Het begrip 'boilerplate' betekent een 'vaste drukplaat' en is afkomstig uit de krantenwereld. Een vaste drukplaat kon meerdere keren worden gebruikt en bevatte tekst die in allerlei kranten kon worden gebruikt en niet afhankelijk was van de tijd en plaats van afdrukken. Boilerplates is dan ook een verzamelterm voor gebruikelijke bepalingen in een koopovereenkomst die niet zien op het onderwerp van de koop als zodanig en in alle overeenkomsten min of meer standaard voorkomen, zoals (maar niet beperkt tot) bepalingen over de overdraagbaarheid en de aanpassing van rechten en plichten uit de overeenkomst, jurisdictiebepalingen, rechtskeuzebedingen, entire agreement bepalingen, et cetera.

92. Wat is een jurisdictie bepaling?

In een jurisdictie bepaling leggen partijen vast welke rechter bevoegd is van geschillen naar aanleiding van de overname-overeenkomst kennis te nemen. Dit kan een keuze zijn voor een rechter in een bepaald land, of een keuze voor arbitrage in plaats van de reguliere (overheids-)rechter. De keuze voor een bepaalde rechter heeft invloed op de mogelijkheid om vorderingen op de andere partij te kunnen verhalen:

- verschillende rechtsprekende instanties hebben verschillende procedurele voor- en nadelen;
- verschillende rechtsprekende instanties in verschillende landen hebben een langere of kortere doorlooptijd;
- de kosten van procederen kunnen enorm verschillen;
- de keuze voor arbitrage is vaak ingegeven vanwege de grotere mogelijkheid om de procedure onder geheimhouding te voeren;
- uitspraken van een buitenlandse rechter worden mogelijk niet over de grens erkend of kunnen mogelijk niet in het buitenland ten uitvoer worden gebracht.

93. Kunnen Nederlandse vonnissen in het buitenland of buitenlandse vonnissen in Nederland ten uitvoer worden gelegd?

Niet zonder meer en het is raadzaam dat na te gaan voordat een jurisdictiebepaling in een contract wordt geformuleerd, bijvoorbeeld als u zaken gaat doen in de Verenigde Staten. Nederlandse vonnissen in Europese lidstaten worden erkend op grond van de Europese Verordening voor rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken (EEX Verordening) en vice versa. Arbitrale vonnissen gewezen door een arbiter van een staat dat lid is bij het Verdrag over de erkenning en tenuitvoerlegging van buitenlandse scheidsrechterlijke uitspraken (Verdrag van New York) worden in andere staten die lid zijn bij het Verdrag van New York erkend. Voor specifieke geschillen zijn een aantal belangrijke verdragen gesloten die erkenning van buitenlandse vonnissen regelen, bij de Conventie van Den Haag. Verder worden Nederlandse vonnissen doorgaans erkend in landen waar een bilateraal verdrag mee is gesloten, en vice versa.

94. Wordt een Nederlands vonnis erkend in de Verenigde Staten van Amerika, en vice versa?

Voor handelsgeschillen (onder andere geschillen over overnames) bestaat geen verdrag tussen Nederland, de Europese Unie en de Verenigde Staten, dat de erkenning en tenuitvoerlegging van elkaars vonnissen van (overheids)rechtbanken erkent. Nederlandse vonnissen worden in de Verenigde Staten onderworpen aan een nieuwe toetsing of deze voor erkenning in aanmerking komen en voor tenuitvoerlegging daarvan is gerechtelijke toestemming nodig, hetgeen ook geldt voor VS vonnissen in Nederland. Nederland en de Verenigde Staten van Amerika zijn wel allebei lid van het Verdrag van New York, een belangrijke reden om te kiezen voor arbitrage bij Nederlandse-Amerikaanse contracten.

95. Wat is een rechtskeuzebeding?

In een rechtskeuzebeding komen partijen overeen welk recht op de overnameovereenkomst van toepassing is en dat is iets anders dan welke rechter bevoegd is. Een Nederlandse rechter kan Engels recht toepassen of andersom. De bevoegde rechter moet het gekozen recht van toepassing verklaren. Het staat partijen vrij om ieder recht van toepassing te verklaren op de koopovereenkomst. Wel is enige verbondenheid met de betrokken partijen, het object van koop (de onderneming) of de plek van uitvoering vereist. Een rechter zal een zeer buitenissige rechtskeuze, die bovendien onwaarschijnlijk gunstig voor een partij en ongunstig voor de andere partij uitpakt, niet altijd respecteren. Anders zouden makkelijk 'gewone nette rechtsregels' opzij kunnen worden gezet. Alleen sommige rechtsregels kunnen niet opzij worden gezet door een rechtskeuze. Denk daarbij aan dwingendrechtelijke regels die bijvoorbeeld de positie van minder krachtige partijen beschermen (arbeidsrecht, huurrecht, consumentenrecht) of regels van openbare orde (het recht op een eerlijk proces).

96. Wat is een 'entire agreement' bepaling?

Deze bepaling is afkomstig uit de meer Angelsaksische rechtssystemen (Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten) en beoogt te bewerkstelligen dat partijen uitsluitend zijn gebonden aan de afspraken vervat in de uiteindelijk ondertekende overeenkomst (wordt ook wel het “vierhoekenbeding” genoemd). In Nederland worden lacunes waarin de overeenkomst niet voorziet vaak achteraf aangevuld en al te krasse onduidelikheden worden geïnterpreteerd, beide aan de hand van afspraken tussen partijen die niet expliciet in de overeenkomst zijn geschreven. Dit aanvullen en interpreteren gebeurt met de aanvullende werking van redelijkheid en billijkheid gebaseerd op de verwachtingen die partijen over en weer redelijkerwijs mogen hebben.

Juristen erkennen dit aanvullen en interpreteren op grond van de Haviltex-uitspraak van de Hoge Raad. Haviltex is de schrik van menig professionele partij die denkt een goed sluitende en nogal strakke afspraak te hebben gemaakt (bijvoorbeeld over hoe lang een garantie nog kan worden ingeroepen en tot welk bedrag), terwijl de iets minder professionele verkoper bij het ontvangen van een claim een mail tevoorschijn tovert waarin koper toegeeft dat de schade die hij kan verhalen nooit meer zal zijn dan een-tiende van de uiteindelijke koopprijs. Wat gaat de rechter zeggen? Een entire agreement clause beoogt aanvullende werking van dergelijke mails en interpretatieruimte van rechters te beperken. Dat doet de bepaling door partijen te laten stilstaan bij het feit dat zij professionals zijn en dat zij willens en wetens afstand hebben gedaan van hun mogelijke beroep op buitencontractuele omstandigheden bij een geschil. Het opnemen van die bepaling alleen al geeft een bepaalde mate van professionaliteit weer en is daarom aan te raden.

97. Welke fasen worden bij het overnameproces onderscheiden?

Men onderscheidt in het algemeen vier fasen:

1. De precontractuele fase, dat is de fase voor de ondertekening van de overnameovereenkomst, waarbij onderscheid kan worden gemaakt tussen de initiële fase (kennismaking) die eindigt met het tekenen van een letter of intent;
2. De onderzoeksfase (due diligence gedurende welke onderzoek wordt gedaan en de overnameovereenkomst worden uit-onderhandeld);
3. De fase tussen de ondertekeningsdatum (signing date) van de overnameovereenkomst en de leveringsdatum (completion date); en
4. De fase vanaf leveringsdatum, dus de periode vanaf de voltooiing van de overname.

Pre-contractuele fase

98. Wat is een geheimhoudingsverklaring?

Als na het eerste contact partijen verder willen onderhandelen moeten zij een geheimhoudingsverklaring ondertekenen. Dit is meestal een apart contract waarin de mogelijk koper verklaart dat de ter beschikking gestelde informatie uitsluitend gebruikt wordt in het kader van de beoordeling van de voorgenomen koop van de onderneming en dus strikt geheim zal houden voor derden, meestal afgedekt door een boetebeding.

Een goede geheimhoudingsverklaring stelt dat ook informatie over de onderhandelingen en het proces geheim moet worden gehouden en geeft de eigenaar van het onderwerp van onderzoek (de targetvennootschap zelf) het recht naleving van de geheimhoudingsovereenkomst te eisen. Er ontstaat geen relatie tussen de uiteindelijke koper en al degenen die ook een geheimhouding hebben getekend en niet hebben gekocht. Als de onderneming later wordt gekocht door een ander dan de eerst mogelijke koper en de verkoper geen belang meer heeft bij geheimhouding, moet de target zelf de bescherming van de bedrijfsgeheimen kunnen afdwingen.

99. Wat gebeurt er in de precontractuele fase?

Dit is de fase voorafgaand aan het sluiten van het contract. Partijen onderhandelen om tot een overeenkomst te komen en wisselen informatie uit. In deze fase komen twee partijen dicht bij elkaar. Ze beginnen met elkaar niets verschuldigd te zijn (vrijheid-blijheid) en hun relatie ontwikkelt zich tot partijen bij een koopovereenkomst (kunnen niet meer zonder kleerscheuren van elkaar af). Er worden vaak verschillende stadia onderscheiden:

- Eerste stadium: De onderhandelingen verkeren in een stadium waarbij op basis van het beginsel van contractvrijheid het afbreken van de onderhandelingen geoorloofd is. De partij die afbreekt hoeft geen schadevergoeding te betalen;
- Tweede stadium: Partijen zijn zover in de onderhandelingen gevorderd, dat het beëindigen van de onderhandelingen tot schade bij de andere partij zou leiden. Partijen mochten over en weer erop vertrouwen dat uit de onderhandelingen een contract zou voortvloeien. Hierbij kan de afbrekende partij gehouden zijn tot schadevergoeding of tot de plicht om de onderhandelingen (te goeder trouw) voort te zetten.

Uitgangspunt is contractvrijheid: partijen zijn in beginsel vrij ten opzichte van elkaar om al dan niet het overnamecontract aan te gaan. Ga je praten, dan neem je de fatsoensplicht op te goeder trouw te onderhandelen en schend je die plicht, dan moet je vergoeden, je wordt schadeplichtig. In het uiterste geval (afhankelijk van de gegeven omstandigheden en de verwachtingen die partijen over en weer redelijkwijs mogen hebben en elkaars gerechtvaardigde belangen) zijn de gesprekken zodanig gevorderd dat partijen aan elkaar zijn gebonden zonder dat een contract is getekend.

100. Wanneer zijn partijen in de pre-contractuele fase gebonden aan afspraken?

Het Nederlandse contractenrecht (ook de pre-contractuele fase) wordt beheerst door redelijkheid en billijkheid. Dat betekent dat wordt getoetst of een bepaald gevolg onaanvaardbaar zou zijn voor een redelijk denkend en handelend mens, onder vergelijkbare omstandigheden en met de kennis die mag worden verondersteld bij deze persoon (opleiding, omstandigheden, ervaring, doel van de handeling) in het licht van wat voor die persoon billijk zou zijn in dat specifieke geval. Als dat onaanvaardbaar is, dan kan het gevolg niet ongewijzigd in stand blijven en moet het worden aangevuld of gewijzigd door de eisen van redelijkheid en billijkheid.

Een voorbeeld om dit te verduidelijken; het voorbeeld komt uit het belangrijkste arrest over de pre-contractuele goede trouw ('goede trouw' werd destijds gebruikt in plaats van redelijkheid en billijkheid). Aannemer Plas had bij de gemeente Valburg een gedetailleerde offerte neergelegd voor de bouw van een zwembad. Tijdens uitgebreide onderhandelingen heeft Plas belangrijke veranderingen doorgevoerd en uitgerekend en zijn offerte meermalen aangepast om de aanvullende eisen van de gemeente in te willigen. Uiteindelijk was het zover dat de offerte alleen formeel hoefde te worden vastgesteld en Plas zou aan de slag kunnen. Ondertussen had een van de ambtenaren de gegevens van de offerte doorgespeeld aan een andere aannemer. Die kon in korte tijd een nog scherpere offerte neerleggen met de gegevens die Plas met veel moeite had verwerkt. De gemeente koos alsnog voor de goedkopere aanbieder en Plas was woedend. Hij nam geen genoegen met vergoeding van zijn kosten: hij wilde de gederfde winst verkrijgen, alsof hij het contract al had getekend.

Dat is een geval dat er apert onredelijk is gehandeld. Ga maar na: Plas en Valburg hadden geen voorbehoud gemaakt (het was nog voor het tijdperk van aanbesteding); er is nooit sprake geweest van een concurrerende offerte; Plas mocht uit de uitingen en de reacties van Valburg begrijpen dat indien hij voldeed aan de eisen die ze stelden, hij de opdracht zou krijgen: Plas had een gerechtvaardigd vertrouwen dat ze tot overeenstemming zouden komen. Bovendien waren de omstandigheden waaronder het vertrouwen van Plas werd misbruikt oneerlijk tegenover Plas; de gevolgen voor Plas, die met steeds meer overtuiging zijn andere mogelijke opdrachten liet schieten om de opdracht bij Valburg te kunnen uitvoeren, waren zeer groot, terwijl het voor Valburg niet veel uitmaakte: de

verschillen tussen Plas en de latere aannemer waren niet zodanig dat Plas wel moest begrijpen dat hij te hoog zat.

Of de rechter uiteindelijk die hoge schadevergoeding heeft toegekend is niet uit de uitspraak bekend. Wel zitten hier de elementen in die nodig zijn om te bepalen hoever je bent: mag je van elkaar verwachten, als je redelijk handelt en eerlijk bent, dat je tot een overeenkomst zult komen? In dat geval kun je niet zomaar de onderhandeling beëindigen. Zijn er duidelijke voorbehouden gemaakt, piketpalen geslagen en is duidelijk aangegeven waar de volgende stap vanaf hangt, dan is het ieders verantwoordelijkheid om te beseffen dat er nog geen deal ligt. Dat is in het proces vaak lastig vast te stellen. Vandaar dat het goed is zaken schriftelijk vast te leggen. In een letter of intent, maar ook in alle correspondentie en rapportages: 'de uiteindelijke overeenkomst over de overname van X is onder uitdrukkelijk voorbehoud van goedkeuring van de voltallige raad van commissarissen van investeerder'.

101. Wanneer spelen de eisen van redelijkheid en billijkheid minder een rol, kun je de onzekerheid beperken?

Naar Nederlands recht kun je de rol van redelijkheid en billijkheid niet 'weg-contracteren', het zijn integrale delen van wat een contract is naar Nederlands recht. Indien je ervoor zorgt dat de hele overname, waaronder begrepen de pre-contractuele fase, volledig door buitenlands recht wordt beheerst, zullen de Nederlands recht begrippen redelijkheid en billijkheid geen rol kunnen spelen. Let wel, vergelijkbare begrippen spelen een rol in andere rechtsstelsels en het is niet aan te raden afwezigheid van hun werking te veronderstellen.

Het is bovendien niet mogelijk een rechtsgeldige keuze te maken voor ander recht in álle aspecten van de overname. De rol van werknemers, de ondernemingsraad, de overdracht van aandelen en van onroerend goed, zullen allemaal worden beheerst door Nederlands recht. Het gevaar bestaat dat daarvan een reflexwerking uitgaat naar de rest van het contract. Zekerder is vastleggen wat de verwachtingen mogen zijn en af te spreken wat de gevolgen zijn van het afbreken van onderhandelingen. Ook kunt u beide doen: de letter of intent laten beheersen door het recht van een Amerikaanse staat (ga na of daar geen pre-contractuele goede trouw bestaat) en tegelijk de voorwaarden goed vastleggen. Bent u eenmaal bezig aan het contract, dan kunt u de voorwaarden daarin zo formuleren dat ze voldoende waarborg bieden tegen ontijdige verbondenheid.

102. Wanneer is het afbreken van onderhandelingen niet meer gerechtvaardigd?

Onderhandelingen mogen niet afgebroken worden als men in een zodanig stadium is gekomen, dat bij de andere partij het gerechtvaardigd vertrouwen is gerezen in het tot stand komen van de overeenkomst of dat afbreken in verband met de andere omstandigheden van het geval, onaanvaardbaar zou zijn. De afbrekende partij moet in zo'n geval de gemaakte kosten vergoeden (negatief contractsbelang) en soms gedeelde winst (positief contractsbelang) of worden verplicht tot dooronderhandelen.

103. Wanneer is de partij die de onderhandeling verbreekt schadeplichtig?

Het vertrouwen in een goede afloop moet gerechtvaardigd zijn, er is geen automatisme in het aannemen van pre-contractuele goede trouw. Er moet rekening gehouden worden met de mate waarin en de wijze waarop de partij die de onderhandelingen afbreekt, tot het ontstaan van dat vertrouwen heeft bijgedragen. Verder moet rekening worden gehouden met de (gerechtvaardigde) belangen van de afbrekende partij. Ook wordt gekeken of zich in de loop van de onderhandelingen onvoorziene omstandigheden hebben voorgedaan, die zullen dan voor rekening van de gedupeerde partij zijn.

104. Kan de rechter een partij veroordelen tot (door)onderhandelen?

Ja. Indien de onderhandelingen over een overeenkomst in een zodanig stadium zijn gekomen dat het afbreken van die onderhandelingen in strijd met de redelijkheid en billijkheid moet worden geacht, omdat de wederpartij erop mocht vertrouwen dat het contract waarover werd onderhandeld in ieder geval tot stand zou komen en er geen andere omstandigheden zijn die het afbreken van de onderhandelingen aanvaardbaar zouden maken, kan de rechter partijen tot door onderhandelen veroordelen. Als partijen de onderhandelingen zijn aangegaan op grond van een contractuele verplichting, zal eerder een verplichting tot dooronderhandelen worden aangenomen.

105. Wat is negatief contractsbelang?

Dit zijn de kosten die tijdens de mislukte onderhandelingen zijn gemaakt om tot de overnameovereenkomst te komen. De kosten van, bijvoorbeeld, de adviseurs, maar ook de schade die ontstaat omdat de benadeelde partij een contract met een derde is misgelopen, kunnen hieronder vallen.

106. Wat is positief contractsbelang?

Dat bestaat uit de in de onderhandelingen gemaakte kosten, vermeerderd met de gederfde winst die vanwege het niet sluiten van de overeenkomst zou zijn genoten (ofwel de winst die de contractpartij had genoten als hij de betreffende overeenkomst had gesloten). Deze vorm van schade komt slechts in uitzonderlijke gevallen voor vergoeding in aanmerking. Rechters passen een strenge maatstaf toe en zijn daarbij terughoudend. Bovendien zal degene die vergoeding eist een goede onderbouwing moeten maken van de omvang daarvan (wat is gederfde winst?).

107. Het bepalen van het positieve contractsbelang heeft een bijzondere grondslag, hoe zit dat?

Wil sprake zijn van de vergoeding van schade, dan moet in het algemeen vaststaan dat het feit de schade tot gevolg heeft gehad (causaliteit), zowel de schade zelf als de omvang daarvan. Bij de verplichting tot vergoeding van het positief contractsbelang wordt het afbreken van de onderhandelingen (in het stadium dat enigerlei overeenkomst in elk geval uit de onderhandelingen zou resulteren) als grondslag voor de verplichting genomen. Dat is een 'negatieve grondslag' en men weet natuurlijk niet of de overeenkomst daadwerkelijk zou zijn gesloten en of het voordeel (de winst) echt zou zijn genoten.

108. Hoe gaat de rechter (Hoge Raad) met het causaliteitsvraagstuk om?

Er moet een direct causaal verband bestaan tussen het afbreken van de onderhandelingen en de schade. Indien bijvoorbeeld de onderhandelingen worden afgebroken en de schade ook geleden zou zijn als de overeenkomst wel tot stand zou zijn gekomen, dan zal de rechter de schadevergoeding afwijzen. Bijvoorbeeld: gesprekken over de koop van een onderneming, worden ten onrechte afgebroken. De schadeclaim ziet dan toe op het toename tussen de prijs die de beoogde koper zou hebben betaald en de waarde die de onderneming heeft na dat moment (en die tot uitdrukking kan worden gebracht in de prijs die de beoogde eigenaar dan ervoor zou krijgen. Stel nu dat de onderneming, doordat zij niet wordt verkocht, het net erg slecht doet. De prijs zou dan – bij nader inzien – te hoog zijn geweest. De koper heeft dan geen voordeel en er is geen tot nauwelijks schade.

109. Is er ook ruimte voor schadevergoeding als het afbreken van de onderhandelingen niet in strijd is met de eisen van redelijkheid en billijkheid?

Ja. Een verplichting tot vergoeding van gemaakte kosten zou zelfs kunnen bestaan indien de onderhandelingen nog niet in het stadium zijn gekomen dat het afbreken ervan strijdig is met de eisen van redelijkheid en billijkheid, maar reeds wel in een stadium dat dit afbreken een partij in de gegeven omstandigheden niet vrijstaat zonder de door de wederpartij gemaakte kosten geheel of gedeeltelijk voor zijn rekening te nemen.

110. Welke andere partijen spelen in de pre-contractuele fase een rol?

De vraag is, wat doe je met de onderhandelingspartner als er nog adviezen moet worden ingewonnen, kennisgevingen moeten worden gedaan en goedkeuringen moeten worden verkregen bij partijen als de ondernemingsraad, vakbonden, raad van commissarissen of mededingingsautoriteit? In dat licht moet de onderhandeling soms worden (al dan niet tijdelijk) afgebroken. Hierbij geldt dat de ander moet weten en begrijpen dat afbreken op grond van het ontbreken van een interne goedkeuring niet onredelijk is. Dat gaat op voor professionele partijen in Nederland: die worden geacht te weten wat er speelt. Maak in de gesprekken met de andere partij duidelijk dat de goedkeuringen nog ontbreken en de procedures nog moeten worden doorlopen. Voor een buitenlandse partij of een minder doorgewinterde koper/verkoper is dat beter en duidelijkheid is meestal te verkiezen boven een buitenkansje.

Intentieverklaring

111. Wat is een intentieverklaring?

Een intentieverklaring wordt vaak gezien als een soort voorovereenkomst waarin partijen vastleggen wat ze van plan zijn af te spreken, in de vorm van een brief, een lijstje afspraken of een min of meer uitgewerkte overeenkomst. Deze visie op de intentieverklaring kan misleidend zijn: het is namelijk gewoon een overeenkomst tussen partijen, waaruit rechten en plichten voortvloeien – ook al zeggen zij alleen vast te leggen dat zij de intentie hebben om tot een definitieve overeenkomst te komen. Meestal leidt dat niet tot moeilijkheden, omdat de rechten en verplichtingen bestaan uit, bijvoorbeeld, milestones en/of een tijdsplan waarin de onderhandelingen moeten worden gevoerd, goedkeuringsvoorbehouden, geheimhoudingsplicht en de keuze voor het recht dat de intentieverklaring en de uiteindelijke overeenkomst beheerst. Mocht een partij zich echter niet aan de tijdlijn willen houden of zich helemaal willen terugtrekken, dan komt naar voren dat een intentieverklaring verbindend is en niet vrijblijvend. Reden om toch goed bij de formulering stil te staan.

NB. Een intentieverklaring vinden we vaak onder andere benamingen zoals LOI (Letter of Intent), MoU (Memorandum of Understanding) of HoT (Heads of Terms).

112. Wat is het doel van een intentieverklaring?

Het doel van een intentieverklaring is om het onderhandelingsproces tot de overnameovereenkomst te structureren en om het eventuele beëindigen van het proces te regelen. In een intentieverklaring wordt vaak de 'tussenstand' van het onderhandelingsproces vastgelegd: partijen weten wat over en weer van hun wordt verwacht in de onderhandelingsfase en kunnen vastleggen onder welke omstandigheden zij de onderhandelingen kunnen afbreken. De intentieverklaring als 'spoorboekje' voor het verdere verloop van de onderhandelingen, waarin de te bespreken en uit te onderhandelen elementen zijn klaargezet. Er wordt wel gezegd: het heeft tot doel om controle houden over de pre-contractuele fase.

113. Zijn koper en verkoper verplicht een intentieverklaring te tekenen?

Nee, het is niet nodig of vereist. Bij de meer gecompliceerde en omvangrijker transacties is het tekenen van een intentieverklaring gebruikelijk en ook bij kleinere transacties komt het tekenen van een intentieverklaring veelvuldig voor.

114. Beperkt een intentieverklaring de kans op discussies over schadevergoeding bij het afbreken van onderhandelingen?

Een van de voornaamste redenen om gebruik te maken van een intentieverklaring, is om te voorkomen dat discussies ontstaan wanneer partijen de onderhandelingen toch wensen af te breken. Meestal is wenselijk om niet aan elkaar gebonden te zijn tot volledige overeenstemming is bereikt en om daar contractuele waarborgen te gebruiken. Veel voorkomende middelen om zo lang mogelijk ongebonden te blijven zijn (een combinatie van) een kenbare beperkte volmacht van de onderhandelaar, het vereisen van goedkeuring van de aandeelhouder of toezichthouder of een investeringscomite, duidelijk kenbare voorbehouden die consequent worden herhaald en waaruit met niet een gerechtvaardigd vertrouwen kan afleiden dat er tot contract wordt gekomen. Onder Nederlands recht werkt de uit de Angelsaksische praktijk stammende 'subject to contract'-bepaling niet en dat alleen is zeker geen voldoende waarborg.

115. Wanneer tekenen partijen een intentieverklaring?

Een intentieverklaring betekent dat de (eerste) contouren van een transactie zichtbaar worden en dat partijen verder wensen te onderhandelen over de overeenkomst. Dat gebeurt meestal als geen van beide partijen meer vrijblijvend wil spreken met elkaar – de intentieverklaring markeert over het algemeen (let wel, het is geen verplichting en het hangt af van wat men gewend is) het gewenste einde van de vrijblijvendheid.

116. Wat is de inhoud van een intentieverklaring?

Dat wisselt enorm. Standaardbepalingen zijn: wanneer partijen mogen afbreken, op welke datum men de overeenkomst getekend wil hebben, min of meer concrete uitgangspunten met betrekking tot de onderneming, ontbindende voorwaarden, een tijdspad, exclusiviteit, een geheimhoudingsclausule, afspraken over due diligence onderzoek en het effect daarvan op de uitgangspunten, hoe wordt omgegaan met derden en wie er bij het onderhandelen betrokken is.

117. Hoe bindend is een intentieverklaring?

Naar Nederlands recht zijn alle afspraken bindend en dus ook een intentieverklaring. Het gaat er niet om of het verbindend is (want dat is het), het gaat erom wat de verplichtingen zijn die u ermee aangaat. En is het van groot belang de intentieverklaring zorgvuldig te formuleren en duidelijk voor ogen te hebben hoever men wil gaan in het maken van afspraken. Het loont de moeite en het geld om in deze fase een juridische adviseur bij het opstellen te betrekken. Die zorgt ervoor dat u niet tot meer gehouden bent dan u in dit stadium wenst en tegelijkertijd dat de andere partij niet vrijblijvend kan weglopen (die partij moet zich ook ergens op vastleggen).

118. Wat is de betekenis van de gestelde aannames en uitgangspunten?

Partijen baseren het bedrag van de koopprijs op een aantal veronderstellingen en uitgangspunten. Vaak wordt uitgegaan van financiële cijfers, de goedgekeurde jaarrekeningen of de balans en resultaatrekening per een bepaalde datum (de 'referentiedatum'). Uit die referentiestukken kan de koper de elementen lichten op grond waarvan hij bereid is de koopsom te betalen, bijvoorbeeld een multiple van de EBITDA. Dat uitgangspunt, als de koper daaraan wil vasthouden, moet worden vastgelegd in de intentieverklaring. Ook leggen partijen vast, meestal in de koopovereenkomst zelf, dat (afhankelijk van de overeengekomen correctiemethodiek) financiële wijzigingen die plaatsvonden tussen het moment van vaststellen van de koopprijs (vaak al qua systematiek in de letter of intent) en de eigenlijke eigendomsoverdracht, moeten worden gecompenseerd.

119. Welke ontbindende voorwaarden kunnen goed in de intentieverklaring worden opgenomen?

Mogelijke ontbindende voorwaarden in een intentieverklaring zijn:

- Het uitblijven van het bereiken van overeenstemming over de definitieve overnameovereenkomst vóór een bepaalde datum, waarbij men specifieke en meetbare criteria afspreekt, bijvoorbeeld het niet verkrijgen van een bepaalde vergunning of het niet behalen van een streefcijfer;
- De onbevredigende uitkomst van due diligence onderzoek, waarbij het is aan te raden duidelijk af te spreken bij welke afwijking sprake is van 'onbevredigend';
- Negatief advies over of afkeuring van de beoogde overname door een vennootschapsorgaan van koper en/of verkoper, waarbij dat orgaan niet onderdeel moet zijn van de onderhandelende partijen – denk dus aan de voltallige raad van commissarissen die niet al is betrokken, of aan de raad van bestuur van de topholding*;
- Het niet kunnen verkrijgen van een financiering van de koopsom door de koper.

*) NB: het ontbreken van positief advies van de ondernemingsraad kan niet als ontbindende voorwaarde gelden: immers het advies van de ondernemingsraad moet van wezenlijke invloed kunnen zijn op de voorgenomen transactie en het simpele ja of nee zeggen wordt door de betrokken rechters niet als het kunnen geven van wezenlijk advies beschouwd; het advies van de ondernemingsraad moet dus in een eerder stadium worden ingewonnen;

120. Waarom bevat een intentieverklaring vaak een geheimhoudingsclausule?

De verkoper neemt een risico doordat de koper bij het due diligence onderzoek veel vertrouwelijke (commerciële) informatie van de te kopen onderneming verkrijgt. Met de opname van een geheimhoudingsclausule wordt een midden gezocht tussen de belangen van de potentiële koper en de verkoper. De koper dient door middel van het due diligence onderzoek tot een gedegen beslissing te kunnen komen over de eventuele aankoop van de onderneming. Het belang van de verkoper is het hebben van een waarborg dat de koper de verkregen informatie uitsluitend aanwendt in het kader van de besluitvorming om de onderneming al of niet over te nemen.

De koper doet er goed aan erop toe te zien dat de te kopen onderneming ook begunstigde is van de geheimhoudingsclausule: als hij de onderneming koopt, dan kan hij eventuele andere gegadigden die de onderneming hebben onderzocht namens de gekochte onderneming aan de verplichting houden. De verkoper heeft daar namelijk geen belang meer bij.

Onderdeel van de geheimhouding is vaak een (non-)wervingbeding ('niet ronsel beding') of in het jargon een 'non solicitation clause': de mogelijke koper mag niet de productieve medewerkers in dienst nemen bij zichzelf.

121. Wat is een exclusiviteitsclausule?

Een exclusiviteitsclausule heeft als doel aan de beoogde koper het recht te geven gedurende een bepaalde periode op exclusieve basis het due diligence onderzoek te doen en te onderhandelen met de verkoper. Op deze wijze voorkomt de koper dat zijn concurrenten voor de overname gedurende die periode met verkoper in onderhandeling treden over de overname van de onderneming. Zijn positie wordt hierdoor meer comfortabel. Voor een verkoper is dit vaak lastig, als er meerdere gegadigden zijn dan moet hij die gedurende een periode op afstand houden met het risico dat zij hun belangstelling verliezen. Je ziet dan ook wel dat de verkoper, als tegenprestatie voor de exclusiviteit, een 'break fee', een weglompvergoeding, bedingt. Dat is ter compensatie van de kosten die de verkoper maakt en ook om het verlies aan andere mogelijke kopers enigszins te compenseren.

Positie management/eigenaar

122. Kan de verkoper na de transactie aanblijven?

Dat is mogelijk. Soms is het wenselijk dat verkoper aan de onderneming verbonden blijft voor een bepaalde periode, omdat zijn kennis en ervaring en zijn netwerk bijdragen aan de waarde van de onderneming. Partijen zullen daarover duidelijke afspraken willen maken: tegen welke vergoeding, deelt die persoon nog mee in de winst (een soort 'earn-out'), hoeveel zeggenschap heeft die persoon, hoe wordt kennis en kunde overgedragen, wat gebeurt er bij conflict, ziekte of ongeluk? Houd er rekening mee dat het aanwezig zijn van de oude eigenaar soms tot botsingen kan leiden.

123. Kan de arbeidsovereenkomst/managementovereenkomst van de directeur die ook verkoper is (dga) blijven bestaan?

Arbeids- en managementovereenkomsten kunnen blijven bestaan. In de praktijk is het gebruikelijk dat deze overeenkomsten opnieuw worden onderhandeld. Hierin wordt onder meer opgenomen hoe lang de directeur zal aanblijven.

Als de huidige directeur niet wil doorgaan, kan dat een gevolg hebben voor de koopprijs (verloren relaties, ...). In ieder geval zal de koper een (non-)concurrentie-, wervings- en/of relatiebeding willen overeenkomen.

124. Wat is een (non-)concurrentiebeding?

Dit is een bepaling in de overeenkomst die de verkoper (persoonlijk en via enige verbonden rechtspersonen) verbiedt om na de transactie actief activiteiten te ontplooiën die concurrerend zijn met de activiteiten van de onderneming die de koper heeft gekocht. Doel van het verbod is om de waarde van de onderneming die wordt overgenomen, niet te ondermijnen doordat de verkoper met zijn kennis en marktrelaties makkelijk een concurrent kan worden. Het verbod bevat vaak een beperking in soort activiteiten, voor een bepaalde tijd en/of in een bepaald gebied. De opgelegde beperkingen kunnen niet ongelimiteerd zijn: een te breed concurrentiebeding kan nietig zijn op grond van mededingingsrechtelijke regels.

125. Wat is een (non-)wervingsbeding?

Dit is een bepaling in de overeenkomst de verkoper (persoonlijk en via enige verbonden rechtspersonen) verbiedt na de transactie actief personeel van de andere partij of de onderneming te werven, in dienst te nemen of een opdrachtrelatie mee aan te gaan. Doel van het verbod is om ervaren werknemers, die vaak bepalend zijn voor de waarde van de onderneming die wordt overgenomen, voor de onderneming te behouden.

Deze bepalingen zijn ook wel bekend als 'niet ronsel beding' of non solicitation clause. Ook voor een wervingsbeding geldt, net als voor een non-concurrentiebeding, dat het niet te beperkend mag zijn.

126. Wat is een relatiebeding?

Dit is een bepaling in de overeenkomst die de verkoper (persoonlijk en via enige verbonden rechtspersonen) verbiedt na de transactie actief handelsrelaties van de andere partij of de onderneming te benaderen of ermee te contracteren of daarbij in dienst te gaan. Doel van het verbod is om de continuïteit van de onderneming die wordt overgenomen, die vaak afhankelijk is van een bestendig bestand aan afnemers en leveranciers, niet te ondermijnen, of kennis die verkoper heeft die hoort bij de onderneming niet voor eigen gewin te gebruiken. Ook dit verbod is vaak in tijd gelimiteerd. Bovendien wordt de verkoper vaak verplicht om marktrelaties van de onderneming gezamenlijk te benaderen om zo contractsovername te bewerkstelligen (rekening houdende met eventuele change of control bepalingen). Ook hier geldt dat het beding niet te uitgebreid mag zijn.

127. Wat wordt bedoeld met 'tag-along'?

Een 'tag along' is een bepaling die vaak in de aandeelhoudersovereenkomst wordt opgenomen en specificeert het recht van aandeelhouders om hun aandelen in het kapitaal van de over te nemen partij mee te verkopen als een (meerderheids)aandeelhouder of een groep van aandeelhouders die het voornemen hebben om zijn/hun aandelen van die partij te verkopen.

128. Wat is de inhoud van een shareholders agreement (SHA)?

Dit is de aandeelhoudersovereenkomst waarin de aandeelhouders van een onderneming onderling afspraken vastleggen over onder meer de te volgen procedures inzake de algemene vergadering, besluitvorming en rechten en plichten bij de verkrijging en vervreemding van aandelen (zie ook: drag-along en tag along).

129. Wat is het verschil tussen een actief en een passief verbod als opgenomen in het (non-)concurrentie-, wervings- en/of relatiebeding?

Het verbod mag doorgaans betrekking hebben op actief handelen van de partij op wie de beperking rust. Denk hierbij bijvoorbeeld aan het direct aanschrijven door verkoper van oude cliënten, het actief benaderen van personeel van de onderneming of deze niet in dienst willen komen bij (willen blijven werken voor) de verkoper, etc. In beginsel is een verbod op passief 'handelen' nietig, dat wil zeggen een regeling die diegene verbiedt om relaties of personeel van de onderneming die uit eigen beweging zich melden bij de verkoper, te accepteren. Een dergelijk verbod kan in strijd zijn met Europese vrijheden van dienstverlening en vestiging. Het kan moeilijk zijn om het onderscheid scherp te trekken, bijvoorbeeld bij (ongerichte) marketingacties, het verspreiden van vacatures onder het bestaande netwerk en persoonlijk contact tussen oud-collega's.

130. Wat wordt bedoeld met 'drag-along'?

Een 'drag-along' is een verplichting die vaak in de aandeelhoudersovereenkomst wordt opgenomen en die rust op aandeelhouders in het kapitaal van over te nemen partij om hun aandelen tegen dezelfde voorwaarden mee te verkopen als een (meerderheids)aandeelhouder of een groep van aandeelhouders zijn/hun aandelen in deze partij wil(len) verkopen.

Due diligence

131. Wat is due diligence?

Due diligence betekent letterlijk 'het betrachten van gepaste zorgvuldigheid'. Bij een due diligence onderzoek wordt een onderzoek ingesteld naar de te kopen onderneming. Op grond van een min of meer gestandaardiseerde vragenlijst (de questionnaire) worden stapels documenten en gegevens over de onderneming samengesteld en aan de potentiële koper gepresenteerd. De gepresenteerde informatie wordt in vaktermen de 'data room' genoemd, naar vroeger gebruik toen alle mappen in een kamer werden gestald en de onderzoekers daar dag-in-dag-uit moesten onderzoeken. Tegenwoordig is dit meestal een elektronische ruimte waartoe de potentiële kopers en hun adviseurs, los van elkaar en slechts met registratie en geheimhoudingsverklaringen (het zogenaamde protocol), waardoor de documenten meestal in beperkte mate kunnen worden uitgeprint. Deze data room wordt 'virtual data room' of VDR genoemd. Vaak vinden er ook interviews plaats en de verslagen daarvan vormen dan deel van de data room.

132. Wat is de reikwijdte van due diligence?

De reikwijdte van een due diligence wordt bepaald door de omvang en aard van de transactie en de wensen van de betrokken partijen en kan dan ook vanuit juridisch, fiscaal, financieel en/of commercieel perspectief of een combinatie daarvan worden uitgevoerd. Afhankelijk van de uitkomsten van een due diligence gaat men al dan niet verder in het overnametraject. De resultaten kunnen bijvoorbeeld aanleiding zijn om de voorwaarden aan te scherpen waaronder men verder wil onderhandelen om de deal te sluiten, waaronder bijvoorbeeld aanpassing van de prijs en garanties. Deze resultaten kunnen echter ook leiden tot het afzien van de transactie. In bepaalde typen transacties (met name bij veilingverkopen) legt de verkoper ('vendor') een due diligence rapport over aan potentiële kopers, men spreekt dan van een 'vendor due diligence'.

133. Waartoe dient het due diligence onderzoek?

De potentiële koper onderzoekt de juistheid en de geloofwaardigheid van de gepresenteerde informatie en prognoses, eventuele incompatibiliteiten met de eigen onderneming (denk bijvoorbeeld aan eigen exclusieve afspraken met leveranciers), grote of kleine problemen in de bedrijfsvoering, waaronder de spreekwoordelijke 'lijken in de kast', te identificeren parallellen of tegenstrijdigheden (bijvoorbeeld leeftijdsopbouw personeelsbestand) en het signaleren van alle mogelijke te verwachten risico's/ongewenste verrassingen. Kortom, de koper probeert een beeld van de onderneming te vormen zoals die zou zijn als hij er de eigenaar van is. De koper kan dan ook – en dat is zeker aan te raden – nadere vragen stellen aan de verkoper en/of aan het management van de onderneming. Dergelijke sessies vormen vaak een deel van het due diligence onderzoek.

134. Waarom doet men een due diligence onderzoek?

Natuurlijk heeft de koper al een goed idee van de onderneming, anders zou hij niet aan de aankoop beginnen. In die zin is het due diligence onderzoek bij uitstek de toets van de uitgangspunten, beoordelingen en bevindingen die de koper al heeft gevormd. Het is in dat licht bijzonder nuttig voor de start van het onderzoek een “briefing” in te plannen tussen degene die het koopobject heeft geselecteerd en over de waarde daarvan voor de koper heeft nagedacht enerzijds en de adviseurs en internen die het onderzoek gaan doen anderzijds.

Er zijn drie praktische redenen om het onderzoek te doen:

1. Het due diligence onderzoek beoogt de koper in staat te stellen met goede argumenten te besluiten al of niet met de beoogde overname door te gaan en onder welke voorwaarden. Dit speelt zowel voor de koper als voor de verkoper;
2. Als dat zo is afgesproken, kunnen de resultaten van het due diligence onderzoek bovendien leiden tot aanpassing van de transactievoorwaarden. Dat kan op de manier als afgesproken in de intentieverklaring of een dergelijke afspraak. Zonder afspraak daartoe is aanpassing op grond van due diligence onderzoek niet altijd aanvaardbaar, let daar op bij het maken van de afspraken;
3. De uitkomsten van het onderzoek wegen mee in de formulering van de voorwaarden van de koopovereenkomst, met name de garanties en de vrijwaringen en ook andere afspraken voor na de transactie (hoe belangrijk of uitgebreid is het wenselijke concurrentiebeding).

135. Is een koper verplicht een due diligence onderzoek te doen?

Er bestaat niet een echte verplichting een due diligence onderzoek te doen. De koper heeft als koper wel een onderzoeksplicht en kan niet klakkeloos alles aannemen dat de verkoper alles juist en volledig heeft verteld. De verkoper heeft op zijn beurt een informatieplicht en moet alle gegevens te verstrekken die voor de koper van belang (kunnen) zijn om een goede afweging te kunnen maken over de transactie en de prijs. De verplichtingen zijn terug te vinden in de wettelijke bepalingen over koop en verkoop en ze zijn ook deels uit te sluiten, je ziet vaak een verwijzing naar artikel 7:17 BW.

De belangrijkste bron van zorg bij het al dan niet uitvoeren van een due diligence onderzoek door koper is gelegen in een uitspraak van de Hoge Raad, de vaak geciteerde 'Hoog Catharijne'-uitspraak (1995). Daaruit volgt dat als de koper niet aan zijn onderzoeksplicht voldoet, hij verkoper mogelijk niet kan aanspreken indien de gekochte onderneming niet voldoet aan de gegeven garanties. Dat kan zuur uitkomen en dat deed het ook in het geval van Hoog Catharijne. Daar had de koper een balansgarantie afgedwongen en de garantie dat er verder niets van belang was achtergehouden (een zogenoemde informatiegarantie) en de koper had nagelaten een bepaalde aanwijzing in de stukken verder te onderzoeken. Toen bleek dat er ook nog sprake was van een omvangrijke erfpachtscanon waarmee de koper geen rekening had gehouden, kon de koper de schade niet verhalen op de verkoper. De rechter bepaalde dat de koper dat maar nader had moeten onderzoeken, de verkoper had voldoende informatie aangeleverd.

136. Hoe uitgebreid voert men het due diligence onderzoek?

Deze vraag sluit aan bij de vraag naar de plicht tot het doen van due diligence onderzoek. De omvang van het onderzoek wordt door koper bepaald en omvat naast onderzoek van de data room vaak ook interviews met management en belangrijk personeel en onderzoek bij registers en kadaster en soms ook bijvoorbeeld een bodemonderzoek. Vaak gebruikt de koper een vragenlijst en wordt bijgestaan door adviseurs. Als de koper ervoor kiest iets niet te onderzoeken, loopt hij daarmee het risico dat hij niet kan claimen onder de garanties, of überhaupt zich kan beroepen op het niet voldoen aan zijn verwachtingen. De vuistregel in deze is dan ook: onderzoek vooral de zaken die van belang zijn voor de waarde voor de koper van de onderneming. Denk daarbij aan: het hebben van solide en gunstige leveranciers- of afnemerscontracten, het hebben van bepaalde vergunningen of beschikken over faciliteiten, de sterkte van bepaalde intellectuele eigendomsrechten of de stabiliteit en bijvoorbeeld het opleidingsniveau van het personeel.

137. Hoe verhouden de informatieplicht van de verkoper en de onderzoekplicht van de koper zich met elkaar?

Hier is het beeld van de communicerende vaten zeer toepasselijk. In extreem geval uitgelegd: de koper die niets vraagt heeft een sterkere positie met een eventuele claim wanneer de verkoper niets vertelt, zodra de verkoper iets vertelt moet de koper dat onderzoeken als hij een claim wil hebben. Je zou kunnen zeggen dat bij aanvang het due diligence onderzoek vooral in het belang van de verkoper is. Het risico ligt bij de verkoper omdat van de verkoper mag worden verwacht dat hij de eigenaardigheden/afwijkingen van het verkochte meldt: zijn informatieplicht spreekt voor zich, de verkoper weet wat hij heeft, de koper niet – het aloude caveat emptor ('koper pas op!'). Zodra echter de verkoper de moeite doet zijn waar te omschrijven en de koper bij de hand te nemen, moet die erop bedacht zijn dat de verkoper niet zeker weet wat de koper met het gekochte wil doen. De koper moet vragen stellen, laten blijken wat hij belangrijk vindt en dan ook het risico afdekken als hij dat belangrijk vindt.

De due diligence onderzoeksfase is soms als een ingewikkelde dans waarin verkoper en koper om de informatie heen draaien en elkaar zo gedetailleerd mogelijk met allerlei voorbehouden informeren. Daarop zijn lange onderdelen van de koopovereenkomst gebaseerd, waarvan de niet-juristen zich vaak afvragen waarom het zo belangrijk is.

138. Wat is het gevolg indien verkoper weigert aan een due diligence onderzoek mee te werken?

Als de koper het daarbij gewoon laat zitten, dan vormt dit een groot risico voor de koper. Hij heeft er dan op vertrouwd dat het wel goed zit en dat vertrouwen komt voor zijn rekening. Als de koper wel eigen onderzoek doet en naar aanleiding daarvan van de verkoper garanties eist op onderdelen die de koper belangrijk vindt en dit wordt allemaal vastgelegd in de koopovereenkomst, dan komt het niet meewerken aan het due diligence onderzoek voor risico van de verkoper. Hij heeft niet voldaan aan zijn informatieplicht en dat opent de weg voor claims van de koper. Moet er dan altijd zo'n uitgebreid en duur onderzoek worden gedaan? Dat staat in verhouding tot het gelopen risico en over het al dan niet instellen van claims en de hoogte daarvan kunnen in de koopovereenkomst afspraken worden gemaakt die het risico anders verdelen dan hierboven aangegeven.

139. Wat wordt bedoeld met de 'change of control'-clausule?

Dit is een bepaling die men tijdens het boekonderzoek nog wel eens aan treft in diverse contracten (denk aan bijv. financieringscontracten, leverancierscontracten etc.). Een dergelijke bepaling houdt in dat ingeval van een overname of een belangrijke verandering van zeggenschap (zgn. 'change of control') in de onderneming waar het contract mee is afgesloten, de andere contractspartij(-en) het recht heeft (hebben) om de voorwaarden van het contract te wijzigen of om het contract zelfs eenzijdig op te zeggen. Al naar gelang de aard en het belang van het contract in kwestie zou dat voor bijvoorbeeld (de continuïteit en/of waarde van) de over te nemen onderneming en daarom ook voor koper(s) een niet gewenst risico kunnen betekenen.

140. Welke vragen staan er in een klassieke due diligence vragenlijst?

In de regel richt een due diligence onderzoek zich (in grote lijnen) op de financiële, juridische, fiscale en commerciële aspecten van een onderneming. De meeste adviseurs hebben standaard vragenlijsten voor zo'n onderzoek. Let op, het is van groot belang goed te letten op de bijzonderheden van de te onderzoeken onderneming en de standaard wordt altijd aangepast aan het specifieke geval. Onder de te onderzoeken aspecten vallen onder andere*:

- Belangrijke overeenkomsten. Hierbij moet gedacht worden aan joint venture-overeenkomsten, distributie-, agentuur-, licentie- en franchiseovereenkomsten, koop- en verkoopovereenkomsten, intentieverklaringen, overeenkomsten die de ondernemingen langere tijd binden, en dergelijke;
- Financiële informatie. Hierbij kan gedacht worden aan geldleningen, bankgaranties, pand- en hypotheekrechten, borgstellingen, kredietovereenkomsten, lease-overeenkomsten, schuldbewijzen, kruisverbanden, 403-verklaringen, deponeringsgegevens, jaarrekeningen, en dergelijke;
- Fiscale aspecten;
- Intellectuele en industriële eigendomsrechten. Te denken valt aan bijzondere knowhow, geregistreerde modellen en merkrechten, auteursrechten, octrooien, toegangscode, informatie- en communicatietechnologie en dergelijke;
- Juridische procedures. Van belang zijn alle vonnissen waarbij de onderneming partij was, adviezen, vaststellingsovereenkomsten, dagvaardingen, gebeurtenissen welke tot aansprakelijkheden of procedures kunnen leiden, en dergelijke;
- Juridische structuur en interne organisatie. Hierbij kan gedacht worden aan de akte van oprichting, de huidige statuten, notulen van directie/ commissarissen/ aandeelhoudersvergaderingen, eventuele gedragscodes, het aandeelhouders/certificaathoudersregister, een directiereglement, een reglement van de raad van commissarissen, toezeggingen of verbintenissen tot emissie of bezwaring van aandelen, nog niet uitgevoerde besluiten die de identiteit van de vennootschap veranderen of een belangrijk onderdeel van de onderneming van de vennootschap betreffen, evenals aan uittreksels uit

- het Handelsregister en volmachten aan procuratiehouders, en dergelijke;
- Mededinging. Van belang zijn afspraken met concurrenten, prijsafspraken, correspondentie met de Nederlandse of Europese mededingingsautoriteiten. Is er bijvoorbeeld overheidssteun ontvangen (en is er ter zake een goedkeuring van de zijde van de Europese Commissie?) en dergelijke;
 - Onroerende zaken. Te denken valt aan huurovereenkomsten, eigendomsakten, hypotheekakten, kwalitatieve rechten, milieuaspecten, en dergelijke.³³ Aandacht verdient het voorwerp van de Wet kenbaarheid publiekrechtelijke beperkingen, welke sedert 1 juli 2007 van toepassing is. Op grond van deze wet worden bepaalde publiekrechtelijke beperkingen waaraan onroerende zaken onderworpen kunnen zijn kenbaar gemaakt doordat zij in een openbaar register moeten worden ingeschreven;
 - Personeel. Hierbij valt te denken aan arbeidsovereenkomsten (denk vooral ook aan concurrentiebedingen), cao's, verzekeringen ten behoeve van het personeel, pensioenregelingen en/of andere pensioentoezeggingen, aandelen/optieregelingen, OR-reglement, medezeggenschapsregels, toezeggingen en opgewekte verwachtingen ten opzichte van de werknemers op het punt van arbeidsvoorwaarden en/of op het gebied van medezeggenschap, en dergelijke;
 - Toepasselijke regelgeving en vergunningen. Hierbij gaat het om licenties, vergunning ontheffingen, certificaten (ISO bijvoorbeeld), en dergelijke.
 - Verzekeringen. Hierbij zijn van belang inhoud en looptijd van verzekeringspolissen en de bijbehorende algemene en bijzondere voorwaarden, de dekkingssomvang, de kring van verzekerden, tijdige premiebetaling, en dergelijke.

*)(bron: [Proefschrift](#) Due diligence mr. M. Brink, 2008)

141. Op welke punten spitst het juridische due diligence zich zoals toe?

Het juridische due diligence onderzoek betreft

- de ondernemingsrechtelijke organisatie van de onderneming en groep van vennootschappen die bij de onderneming horen (waar zijn besluiten genomen en hoe lopen de aansprakelijkheden);
- (dreigende) procedures;
- contracten met belangrijke afnemers en leveranciers;
- mededingingswetgeving; vergunningen;
- mogelijke milieuproblematiek;
- de sterkte en status van intellectueel eigendom;
- pensioenen;
- arbeidsrecht en arbeidsrelaties;
- onroerend goed inclusief huur;
- leaseovereenkomsten;
- zekerheidsrechten;
- bijzondere rechten en verplichtingen; en
- (door gespecialiseerde fiscalisten:) alles rond belastingen (loon-, vennootschaps-, omzet- en specifieke bedrijfsgerelateerde belastingen) en sociale zekerheid.

142. Wie doet het due diligence onderzoek?

De juridische due diligence wordt meestal door advocaten gedaan, terwijl de due diligence in de andere disciplines meestal door accountantskantoren/fiscalisten of aan hen gerelateerde adviseurs geschiedt. Van belang is ook dat leidinggevenden van koper in staat worden gesteld een goed beeld te vormen van de onderneming door vestigingen van de onderneming te bezoeken en vraaggesprekken met het management en/of belangrijk personeel van de onderneming te voeren.

143. Hoe wordt een due diligence onderzoek gepresenteerd?

Het due diligence rapport bevat de bevindingen van het onderzoeksteam en vormt de basis voor besluitvorming en documentatie in de overname. Het rapport wordt in de regel alleen verstrekt aan de opdrachtgever (meestal koper, soms ook financier) en wordt niet zonder meer aan derden verstrekt. Omdat het rapport specifiek voor de opdrachtgever en gericht op de beoogde transactie is opgesteld, wordt bepaald dat het zonder toestemming van de opstellers niet aan anderen mag worden verstrekt. Dat is anders in het geval dat de verkoper de opdracht heeft gegeven tot een vendor due diligence: dan wordt in opdracht van de verkoper een analyse gemaakt door de bril van een fictieve gewenste koper. Indien de koper tekent voor een vrijwaring van de opdrachtnemers, kan de koper op bepaalde delen van het rapport afgaan. Die verklaring is een juridisch stuk waarin allerlei aansprakelijkheden worden afgewend en heet in het jargon een reliance letter.

144. Waarom ontvangt de verkoper niet altijd de resultaten een due diligence onderzoek?

Een van de redenen waarom het rapport dat door de koper is besteld meestal niet ook aan de verkoper wordt gegeven, is dat de verkoper dat zou kunnen gebruiken om zich te verweren tegen een latere claim van de koper. Hij zou dan kunnen aantonen: de koper wist dat dit speelde op het moment van koop, hij heeft het risico genomen en kan nu niet mij, verkoper, daarop aanspreken. Dit speelde bijvoorbeeld in de claim die Dexia Bank had tegen de verkoper (Aegon, moeder van Labouchère die destijds bijvoorbeeld de Winstverdriedubbelaars aan de man bracht), toen bleek dat de aandelenlease-constructies niet door de beugel konden. Aegon wilde bewijzen dat Dexia dat had kunnen weten en zich niet toch kon verhalen op Aegon en vorderde inzage van het rapport. De rechter oordeelt in enkele gevallen dat het rapport moet worden overgelegd.

Het is in ieder geval verstandig dat een koper niet het due diligence rapport integraal met de verkoper deelt. Daarnaast, ter voorkoming dat het rapport later in een procedure gedwongen moet worden afgegeven, is het verstandig de feiten en het advies niet apart te presenteren. Het advies aan de koper is beschermd en als de feiten niet apart zijn opgenomen, kunnen die niet gedwongen worden afgegeven. Daarom zijn due diligence rapporten tegenwoordig vaak gegoten in de vorm van specifiek advies en niet meer als lijvige rapporten met eindeloze feiten onder elkaar. Dat vraagt een vertrouwen in het oordeel van de adviseurs die helpen bij het onderzoek.

Bepalingen van de overnameovereenkomst

145. Wat houdt de koopprijsbepaling in?

Het bedrag dat de koper aan verkoper als prijs (tegenprestatie) voor de gekochte aandelen moet betalen. Dat volgt uit de koop. Als het een schenking zou zijn, is er geen tegenprestatie. Ontbreekt die dan ook, dan zouden personen of instanties de transactie als schenking kunnen aanmerken, met alle (fiscale) gevolgen van dien. Het klinkt voor de hand liggend, het kan toch fout gaan, bijvoorbeeld als de partijen niet duidelijk omschreven zijn.

Neem het geval van holding A (gevestigd in de USA) die een hele groep vennootschappen (waaronder een Nederlandse dochter) verkoopt aan holding B (gevestigd in Frankrijk). Praktisch worden de aandelen in de Nederlandse dochter van A overgedragen aan een Nederlandse dochter van B. Als er niets over de koopprijs voor die overdracht wordt bepaald in het wereldwijde contract, dan is er geen tegenprestatie voor die overdracht en dan is het een schenking op het Nederlandse niveau. Tegen de tijd dat de notaris daarop wijst is het wereldwijde contract al getekend en zit niemand te wachten op een 'purchase price allocation' achteraf.

146. Wat houdt de koop- en verkoopbepaling in?

De overnameovereenkomst is een koopovereenkomst, in juridische taal: de koop en verkoop vormen de 'titel' voor de overdracht van de aandelen. Andere titels zijn schenking, vererving, juridische fusie of splitsing, inbreng, verdeling en soms uitkering. Met titel wordt kort gezegd bedoeld: er moet een reden zijn waarom de verkoper zijn aandelen in eigendom overdraagt aan de koper en die reden is vervat in de overeenkomst van koop. Daarom moeten de partijen dat expliciet verklaren, zonder die verklaring kan de overdracht ongeldig zijn.

Alleen welomschreven goederen kunnen worden verkocht, daarom is het van belang het object van koop (deze aandelen, omschrijving) duidelijk omschreven is. Meestal is dat duidelijk, soms niet: stel dat een partij alle aandelen wil kopen die een van de aandeelhouders in de doelwitvennootschap houdt. Kun je dan volstaan met die omschrijving 'alle aandelen in X B.V. gehouden door Verkoper' of moet je ze noemen en vallen bijvoorbeeld aandelen die tussen de koop en de levering zijn uitgegeven of ingetrokken er wel of niet onder? Daarover kan discussie ontstaan, daarom moet het zo precies mogelijk zijn omschreven.

147. Wat wordt bedoeld met 'basket & cap'?

In veel overnamecontracten is het gebruikelijk om de aansprakelijkheid van en schadevergoeding door verkoper onder de "Representations & Warranties" te beperken door middel van het stellen van een maximum aan het bedrag dat voor vergoeding in aanmerking komt, de 'liability cap'. Daarbij kan worden bepaald dat geleden schade pas zal worden vergoed als deze als gevolg van één of meerdere claims onder de Representations & Warranties samen een door partijen overeengekomen bedrag te boven gaat ('basket'). Anders gezegd: de claims voor inbreuken worden als het ware verzameld in een 'mandje' totdat het overeengekomen bedrag is bereikt; op dat moment is verkoper gehouden tot vergoeding. Daarbij kan worden afgesproken dat bij overschrijding van het basket-bedrag slechts het verschil tussen het schadebedrag en het basket-bedrag of het gehele schadebedrag wordt vergoed.

148. Wat zijn de belangrijkste bepalingen van de overnameovereenkomst?

Wat de belangrijkste bepalingen van een overname (koop-) overeenkomst zijn hangt af van de soort transactie en het onderliggende bedrijf. In het standaardstramien van een overnameovereenkomst die uitgaat van een aandelentransactie* zijn essentieel. zijn essentieel:

- de koop en verkoop van de aandelen;
- de koopprijs;
- de levering van de aandelen;
- de garanties en eventuele vrijwaringen;
- rechtskeuze en forumkeuze en andere boilerplates.

NB. Voor andere transacties die niet op aandelenoverdracht zijn gebaseerd kunnen andere bepalingen van belang zijn

149. Is de koopprijs altijd een bedrag in geld?

Nee, er is sprake van een tegenprestatie. De koopprijs kan ook (deels) op andere wijze worden betaald. Bijvoorbeeld, de verkoper kan in aandelen in het kapitaal van koper worden betaald of wat men vaak ziet voor een deel van de koopprijs, koper kan schulden van verkoper overnemen. Ook is niet ondenkbaar, hoewel minder gebruikelijk, dat de prijs bestaat uit het toekennen van een ander voordeel (toegang tot een netwerk, kortingen op leveranties, et cetera). Hoe het ook zij, de tegenprestatie moet voldoende duidelijk zijn omschreven om te kunnen dienen als koopprijs.

150. Is de koopprijs altijd een vast bedrag?

Niet altijd. De koopprijs kan afhankelijk worden gesteld van factoren die de koper of de verkoper bepalen, zoals de toekomstige winst of prestaties van de onderneming of van bepaalde personen: de bekende en soms beruchte earn out. Ook kan de koopprijs in termijnen worden betaald, waarbij de bedragen en/of de lengte van de termijnen worden bepaald door resultaten in het lopende jaar, dus afhankelijk van de huidige situatie, waarvan op het moment van overdracht nog niet vast staat wat daarvan de uitkomst is.

Een andere manier waarop het bedrag van de koopprijs kan variëren is als blijkt dat de verkoper een deel moet terugbetalen doordat een garantie of vrijwaring wordt ingeroepen. De koopprijs is bijvoorbeeld 2,5 miljoen euro en er is een vrijwaring gegeven voor een mogelijke claim van de fiscus van € 100.000. Als die claim valt en de verkoper moet de schade vergoeden aan de koper, dan is de koopprijs 'slechts' 2,4 miljoen euro geweest. Dat wordt meestal expliciet in de koopovereenkomst zo bepaald.

151. Wat is een 'earn out'?

Een earn out is een bepaling waarin (een deel van) de omvang van de te betalen koopprijs afhankelijk wordt gemaakt van in de toekomst te maken, winst, omzet of cash flow of naleving van verplichtingen of afspraken door verkoper, zoals het voor een bepaalde periode verbonden blijven van de directeur aan de rechtspersoon. Het lastige van een earn out is dat goed moet worden omschreven hoe de ten doel gestelde waarden worden berekend omdat er een geweldige tegenstrijdigheid van belangen ontstaat.

Stel dat de verkoper een bepaald extra bedrag krijgt als de winst van de onderneming een grensbedrag overschrijdt in de periode van een aantal jaar direct na de overname en gedurende die periode blijft de directeur aan. Dan zal die directeur vooral sturen op het bereiken van een winst die het grensbedrag overschrijdt, zonder oog voor de continuïteit van de onderneming. Daarentegen, in hetzelfde geval maar de verkoper blijft niet betrokken. Dan zal de koper er alles aan doen de winst zo te drukken dat het grensbedrag niet wordt gehaald. De earn out clause is dus voor beide partijen belangrijk en er moeten diverse mechanismes worden ingebouwd om te voorkomen dat met de uitkomsten wordt gemarchandeerd.

152. Hoe weet de koper op het moment dat hij de eigendom verkrijgt dat de toestand van de onderneming overeenstemt met zijn veronderstellingen, zodat hij de juiste koopprijs betaald?

Een koopprijs is gebaseerd op veronderstellingen, bijvoorbeeld een bepaald werkkapitaalniveau, een bedrag aan positief eigen vermogen, afwezigheid van bepaalde schulden, et cetera. In de koopovereenkomst is een bepaling opgenomen die toetsing van de juistheid van de uitgangspunten regelt. Dat kan, kort gezegd, op twee manieren (zogenaamde koopprijsmechanismen):

1. Closing of Completion Accounts – in gewoon Nederlands: een overnamebalans met bijbehorende cijfers. Per de overnamedatum achteraf wordt een balans en winst- en verliesrekening opgesteld en de daarin gevonden cijfers worden vergeleken met de uitgangspunten (vaak de proformabalans of de gecontroleerde en goedgekeurde balans per 31/12 van het voorgaande jaar). Een eventueel tekort of overschot wordt achteraf verrekend. Voor kopers vaak een zekere situatie, omdat ze controle achteraf kunnen toepassen. Voor verkopers lastiger, omdat ook na de koop nog problemen kunnen opkomen en een deel van de koopprijs nog onzeker is. Voor advocaten en andere adviseurs betekent dit koopprijsmechanisme vaak veel werk: er ontstaat regelmatig discussie over het opstellen van de balans en het vergelijken met de juiste cijfers. Meestal is niet alles uitputtend beschreven en zelfs bij een zeer gedetailleerde omschrijving ontstaan verschillende interpretaties. Geschillen worden dan beslecht door drie specialisten via bindend advies. Daar gaat tijd in zitten en niet zelden duren die discussies en procedures jaren.
2. Alternatief is de locked box methode. Hierbij wordt de onderneming gekocht per de effectieve datum (meestal effective date) die ligt voor de ondertekening van de koopovereenkomst en de overdracht van de aandelen. De verkoper garandeert dat de onderneming, binnen normale bedrijfsuitoefening sinds de effectieve datum, is zoals op de effectieve datum. Winsten en verliezen na effectieve datum horen bij de gekochte onderneming en komen mee. Wat er niet bij hoort zijn onttrekkingen in welke vorm dan ook: dividend, leningen die te gunstig zijn voor de aandeelhouder, bonusbetalingen aan directeuren, terugbetalingen aan aandeelhouders en dergelijke 'lekken'. Op de effectieve datum wordt als het ware een deksel op

de doos van de onderneming gelegd en die gesloten doos (locked box) krijgt de koper. Er is geen verrekening achteraf en mocht er iets zijn uitbetaald in weerwil van de garanties (zogenaamde lekkage of leakage), dan wordt dat integraal en euro-voor-euro terugbetaald door de verkoper aan de vennootschap.

Het controleren of de juiste koopprijs wordt betaald kan ook anders worden afgesproken en men ziet ook wel een combinatie tussen de bovenstaande koopprijsmechanismen. Deze vormen de belangrijkste varianten en de koopovereenkomst, het due diligence onderzoek en de garanties en vrijwaringen worden opgesteld met het gekozen koopprijsmechanisme in het achterhoofd.

153. Wordt de koopprijs altijd in zijn geheel uitbetaald?

Vaak niet. Men komt dan overeen dat een deel van de koopprijs nog niet uitbetaald, maar tot zekerheid van de garantieverplichtingen van verkoper in escrow wordt gezet. Ook bij een earn out wordt de koopprijs in delen betaald volgens de afspraken daarover.

154. Wanneer wordt de koopprijs uitbetaald?

Meestal betaalt de koper de koopprijs bij de closing. De koopovereenkomst bepaalt dat de koper de koopprijs voorafgaand aan levering (een dag voor de levering) op de derdengeldrekening van de aangewezen notaris moet storten. Zodra de notaris de betaling heeft geconstateerd en dat aan de voorwaarden voor levering is voldaan, en na een bevestigende recherche door de notaris (controle of de koper of verkoper niet failliet is gegaan in de tussentijd) passeert de notaris de levering van de aandelen en boekt hij de gelden uit in overeenstemming met de overeenkomst. Daarbij wordt ook bepaald of een deel van de koopprijs naar een escrow gaat, een deel wordt betaald aan aangewezen partijen (bijvoorbeeld een verkoopbonus – let op de fiscale gevolgen!) of bijvoorbeeld de adviseurs van verkoper die hun rekening met de overdracht zien worden betaald. De notaris eist daarvoor (alternatieve betalingen) een specifieke betalingsinstructie door beide partijen en dit document wordt de Notary Letter genoemd.

Op het moment van levering van de aandelen (en in de notariële akte van aandelenoverdracht) wordt vastgesteld dat de koper heeft betaald en dat strekt dus tot kwijting van de betalingsverplichting.

155. Wat zijn garanties in een koopovereenkomst?

Garanties (let op het Engels spreekt men van warranties, niet guaranteees – dat wordt gebruikt voor bijvoorbeeld een bankgarantie) vormen een belangrijk onderdeel van de koopovereenkomst. Zoals bij besproken bij de vragen over due diligence, is een onderneming een los aan elkaar hangende verzameling van vermogensbestanddelen, rechten, de kennis van personen, netwerk, machines, intellectueel eigendom, gebouwen, toegang tot financiering, relaties met partners, leveranciers, groepen klanten, reputatie, etc. Het is niet goed mogelijk die in zijn geheel over de toonbank te hijsen als object van koop, ook als je de aandelen koopt. Om er zeker van te zijn dat de verkoper in ieder geval zijn uiterste best doet de gehele onderneming over te dragen vraagt de koper daarvoor toezeggingen. Die toezeggingen, verklaringen van verkoper aan koper (en deels ook andersom) over de aan- of afwezigheid van feitelijke en juridische omstandigheden van de in deze verklaringen genoemde onderwerpen, vormen de garanties. Ze bepalen onder meer de verwachtingen die de koper en verkoper over en weer mogen hebben ten aanzien van de transactie en het object van koop (de aandelen, de vennootschap en de onderneming). Garanties dekken onzekerheden af door een afspraak te maken over de verdeling van het risico waar de garantie op ziet.

Een voorbeeld. De garantie luidt: 'Er zijn geldige verzekeringen afgesloten voor [...], de verzekeringspremies zijn steeds volledig en tijdig voldaan en voorkomende schadegevallen zijn volledig, juist en tijdig aan de verzekeraar gemeld'. De koper mag er vanuit gaan dat de polis geldig is en de gemelde schade dekt, dat hoeft hij niet verder te onderzoeken. Indien blijkt dat premies door de medewerker van de administratie in eigen zak zijn gestoken en dus niet betaald en de polis daardoor geen recht meer geeft op uitkering, kan de koper dat risico afwentelen op de verkoper.

Garantiebepalingen worden gekoppeld aan schadebepalingen. Een inbreuk op een garantie (dat is een constatering dat de werkelijkheid anders is dan de garantie stelt, de garantie is onwaar) geeft de begunstigde van de garanties het recht compensatie te vorderen. Wij spreken van compensatie omdat het anders kan zijn dan de wettelijke schadevergoeding.

156. Op welke gebieden geeft de verkoper zoal garanties af?

In garanties komen meestal de volgende onderwerpen aan de orde:

- De status en bevoegdheid tot overeenkomen van de verkoper;
- De aandelen (eigendom, niet bezwaard met pandrechten of vruchtgebruik, etc);
- De juridische status van de vennootschap (niet failliet of in surseance, niet ontbonden, etc);
- De jaarstukken en financiële cijfers en rapportages van de vennootschap;
- De activa (eigendom, waardering);
- De status van de belangrijkste commerciële contracten waaraan de vennootschap gebonden is;
- Onroerend goed en huur situatie; belastingen en sociale verzekeringspremies;
- De werknemers en de leiding (sleutelpersoneel);
- De pensioensituatie;
- De milieusituatie;
- Het intellectuele eigendom;
- De verzekeringsportefeuille;
- De ICT situatie;
- Juridische procedures waarin de vennootschap is verwickeld;
- Vergunningen en licenties die nodig zijn voor de onderneming.

In iedere branche gelden bovendien specifieke garanties die zien op het type onderneming dat wordt gedreven (denk bijvoorbeeld aan productaansprakelijkheid) en het samenstellen van het pakket garanties is dan ook iets waar de koper bij moet stilstaan. Doorgaans gebeurt dit bij het opzetten en uitvoeren van het due diligence onderzoek.

157. Wat houdt een de-minimis in?

Evenals de 'basket&cap'-garantie die wordt afgegeven gaat het bij de-minimis om een beperking van de aansprakelijkheid van en schadevergoeding door verkoper. Het gaat hier om een drempelbedrag van de hoogte van individuele claims, waarbij individuele claims met een schadebedrag dat lager is dan het daarvoor overeengekomen drempelbedrag in hun geheel niet voor vergoeding in aanmerking komen.

158. Op welke gebieden geeft koper garanties af?

Koper verklaart meestal omtrent zijn status en bevoegdheid tot overeenkomst: Koper bestaat, is rechtsgeldig opgericht, is bevoegd de overnameovereenkomst aan te gaan en alle besluitvorming en (rechts)handelingen nodig om de overnameovereenkomst te ondertekenen zijn vervuld. Ook niet onbelangrijk: koper kan de koopprijs betalen wanneer vereist. Soms wordt daarvoor ook een garantiegever partij bij de overeenkomst – die geeft zelf geen garanties in de hier besproken zin, die staat ervoor in, waarborgt, dat de koper de koopprijs volledig en tijdig zal voldoen.

159. Per wanneer gelden de garanties?

Garanties gelden per een bepaalde datum. Ze zijn op die datum 'juist, volledig en accuraat', zo wordt dat omschreven. De keuze van die datum bepaalt de risico-overgang tussen verkoper en koper. De verkoper wil dat deze garanties per de datum van de koopovereenkomst gelden, de koper wil dat ze gelden per de datum van eigenlijke eigendomsoverdracht. Meestal wordt een compromis gesloten en gelden ze op beide data, waarbij een aanpassing tussen de ondertekening en de levering nog mogelijk is onder bepaalde voorwaarden (zie 'disclosure' en ook 'material adverse change').

160. Hoe lang blijven garanties van kracht?

De termijn waarop de koper een claim mag indienen op grond van schending van garantiebepalingen (ook genoemd: inbreuk op garanties en in het Engels breach) wordt in onderhandeling bepaald en is ook afhankelijk van de soort garantie. Een eigendoms-garantie kan eeuwig duren of 20 jaar, een garantie over fiscale zaken de tijd dat de fiscus op iets kan terugkomen (ten minste vijf jaar). In de praktijk varieert de claimperiode voor 'gewone' garanties tussen de 1 en 3 jaar.

Gebruikelijk is tenminste een financiële verslagperiode in te lassen; dus bij een verkoop in juni van een bepaald jaar, gelden de garanties tot en met januari van het jaar daaropvolgend. De termijn kan in tijd worden uitgedrukt (kalendermaanden of jaren) of met een bepaalde vervaldatum (tot 1 juli 2016). Claims uit een overeenkomst zijn onderhevig, indien niet anders bepaald, aan een vrij brede wettelijke verjaringstermijn. Die gaat lopen vanaf het moment dat de inbreuk bekend wordt en duurt 5 jaar. Goede reden om de claimperiode contractueel te beperken.

161. Hoe is te voorkomen dat voor ieder 'wissewasje' wordt geclaimd?

Meestal worden over de ondergrens van claimbedragen twee afspraken gemaakt in de overeenkomst:

1. Ten eerste is een minimumbedrag per claim: claims kleiner dan bijvoorbeeld € 5.000 of € 25.000 (afhankelijk van koopprijs en aard onderneming) worden niet beschouwd als geldige claim en komen niet in aanmerking voor vergoeding (de minimis wordt deze grens ook genoemd).
2. Ten tweede is er een claimdrempel (in het jargon: threshold): pas als de gezamenlijke claims een bedrag van groter dan, bijvoorbeeld, 2,5% van de koopprijs bedragen kan er een vordering worden ingesteld. Komt de koper daar niet aan, dan is er geen recht op vergoeding. Komt de koper daar wel aan, dan kan worden gekozen voor:
 1. in dat geval komt het gehele bedrag aan claims voor vergoeding in aanmerking (ook dat onder de drempel – er is dan sprake van een franchise) of
 2. in dat geval komt alleen het meerdere voor vergoeding in aanmerking (alleen boven de drempel – er is dan sprake van een eigen risico). De hoogte van de drempel speelt daarbij een rol.

Bij een onderneming waarbij alleen een groot aantal kleinere claims voorkomen die anders onder de minimis niet claimbaar zouden zijn, door de koper er goed aan te bepalen dat een reeks kleinere claims van gelijke aard samen een wel geldige claim vormen.

162. Wat is het maximum dat de koper onder garanties kan claimen?

Daarover zijn twee dingen te zeggen.

1. Ten eerste zullen partijen meestal een maximum (een cap) afspreken in de overeenkomst. In de praktijk is dat een vast bedrag of een percentage van de koopprijs en daar meestal aan gerelateerd. Mede afhankelijk van het absolute bedrag van de koopprijs variëren de percentages tussen 10 (soms als de koopprijs heel hoog is, nog lager) en 50%. Bij een lage koopprijs of een sterk onderhandelende koper of een groot risico door koper genomen kan het ook meer zijn, tot aan de koopprijs zelf. Bij een percentage van de koopprijs moet men erop bedacht zijn dat de koopprijs kan fluctueren, dus daarmee ook de maximale aansprakelijkheid onder garanties.
2. Ten tweede kun je de vraag stellen of de koopprijs altijd de limiet is van wat er kan worden geclaimd. Dat heeft te maken met de compensatie voor geleden schade.

163. Wat betekent disclosure?

Letterlijk betekent disclosure: 'onthulling'. Het wordt gebruikt bij de garanties in een koopovereenkomst. Garanties zijn stellingen over de toestand van diverse aspecten van de onderneming, zie verder onder Garanties. Voordat de overeenkomst is getekend (signing) en/of voordat de levering is gedaan (closing/competion) kan de verkoper over de door hem gegeven garanties stellen dat ze als stelling niet waar of helemaal correct zijn, door aan te geven dat de werkelijkheid anders is. Daarmee maakt de verkoper het niet meer voor de koper om onder die garantie te claimen: de koper wist bij de koop/levering dat de garantie niet kon gelden en kan er dus niet onder claimen.

Een eenvoudig voorbeeld: A koopt een fiets van B en de omschrijving van het gekochte luidt: Ik koop hierbij een rode fiets van B. Bij de levering blijkt de fiets niet rood maar blauw te zijn. A betaalt en neemt de fiets mee. Kan A daarna nog bij B terugkomen en zijn geld terugvragen? Nee zegt het recht. Dat is alleen anders als A blind is en B dat wist, als het midden in de nacht is als de fiets wordt overgedragen of als A zich overduidelijk heeft vergist (hij toont aan dat hij niet kon weten dat dit de fiets was waarover de koopovereenkomst ging).

Hoe kan A er dan voor zorgen dat hij die gewenste rode fiets krijgt? A had op het moment dat B aankwam met de blauwe fiets kunnen en moeten zeggen: neem maar terug, ik wil een rode. Disclosure is het tonen van de blauwe fiets: als de verkoper laat zien dat niet alle garantie-stelling waar zijn of niet geheel correct en de koper heeft daar kennis van genomen, dan kan de koper zich niet meer op die onwaarheid of onjuistheid beroepen.

164. Waarom is de beschrijving van datgene dat als 'disclosed' geldt, belangrijk?

Het belangrijkste is goed te omschrijven wanneer iets als disclosed geldt. Doorgaans wil verkoper dat alles wat in de data room heeft gestaan ter kennisneming als disclosure geldt. In de praktijk wordt dat door kopers wel geaccepteerd. Als je naar het onderwerp due diligence onderzoek kijkt, dan zie je dat niet alleen wat luid en duidelijk in de documenten staat geldt als iets wat koper 'had kunnen weten', ook datgene wat een ervaren, deskundige en in de relevante markt bekende koper daaruit had kunnen afleiden geldt (volgens de verkoper) als disclosed.

Zie het voorbeeld in de bekende Hoog Catharijne zaak: er stond in notulen van een gesprek met de gemeente een duidelijke verwijzing naar een erfpacht-besluit, de koper had daaruit zonder verdere informatie van de verkoper moeten begrijpen dat er een erfpachtscanon zou zijn en had daarnaar moeten vragen. Anders mocht verkoper erop vertrouwen dat koper dat op andere manier wist (bijvoorbeeld bij de gemeente opgevraagd). In de koopovereenkomst staat meestal uitgebreid wanneer de partijen iets als disclosed aanvaarden en hoeveel eigen onderzoek daarnaar mag worden verondersteld. De uitkomst van de discussie daarover hangt af van de ingewikkeldheid van de onderneming en ook de tijd en moeite die partijen aan onderzoek hebben besteed.

165. Wat is een vrijwaring als onderdeel van een koopovereenkomst?

Een vrijwaring (in het Engels spreekt men van 'indemnity') is een verklaring in de overeenkomst (soms als aparte bijlage) waarin de vrijwaarder (meestal de verkoper) bij voorbaat een bekend risico accepteert. Anders dan bij een garantie geeft de verkoper geen verklaring over de aan- of afwezigheid van het risico, maar toont hij zich bereid om het risico te dragen als het zich verwezenlijkt, zoals bijvoorbeeld een vrijwaring voor de financiële gevolgen van een tegen verkoper ten tijde van het sluiten van het overnamecontract lopende gerechtelijke procedure. Doorgaans zijn bepalingen opgenomen hoe men het risico dient te behandelen en hoeveel van de schade door de verkoper wordt geaccepteerd (de verkoper moet oppassen dat hij geen vrijbrief geeft).

166. Op welke gebieden worden vrijwaringen gegeven?

De verkoper zal proberen vrijwaringen te vermijden. Hij verkoopt immers de onderneming en wil daarmee van het risico af zijn: ieder zijns weegs. Voor sommige 'spoken' is dat niet mogelijk en de koper zal vaak terecht menen dat iets in de risicosfeer van de verkoper hoort te blijven. Het gaat om specifieke, welomschreven risico's. Het risico kan echter ook generiek zijn (denk aan de risico's verbonden met fiscale loonadministratie: een vermoeden dat er ooit een claim van de fiscus kan komen is voldoende om de koper te bewegen alleen met een vrijwaring te willen kopen). Gebruikelijke vrijwaringen zien op dan ook fiscale aanspraken, milieu-aspecten, aansprakelijkheidsclaims uit het verleden en naleving van bijvoorbeeld pensioenregelingen. Dat zijn doorgaans zaken waar de verkoper een overwegende invloed op heeft gehad.

167. Hoe lang blijven vrijwaringen van kracht?

Dat wordt meestal contractueel afgesproken, waarbij het voor de hand ligt de wettelijke termijnen in acht te nemen. De fiscus kan bijvoorbeeld 5 jaar terug gaan (waarbij een eventuele verlenging of claim periode bij moet worden opgeteld). Milieu-aansprakelijkheid en bijvoorbeeld asbest-gerelateerde claims kunnen verder teruggaan. Daarbij moet worden bedacht dat het vaak niet realistisch is te verwachten dat een verkoper gedurende vele (tientallen) jaren verhaal blijft bieden en dat het aanhouden van een depot (zie escrow) voor een langere tijd dan 5 jaar alleen in zeer uitzonderlijke situaties kan worden gevraagd en geaccepteerd.

168. Worden de bedragen die partijen kunnen claimen onder een vrijwaring beperkt?

Partijen kunnen een beperking voor de aansprakelijkheid onder de vrijwaring overeenkomen, maar niet-beperkte vrijwaringen komen ook voor, met name omdat de afspraak is dat 'het risico bij de verkoper blijft': dan gaat het niet aan toch een deel bij de koper te laten. Vaak belangrijker dan het bedrag al dan niet beperken (als het risico bekend is kan ook een vrij goede inschatting worden gemaakt van de daarmee gemoeide schade) is het bepalen dat kosten en boeten en renten ook onder de vrijwaring vallen. Met name geldt dat de claimprocedure goed moet zijn geregeld: wat heeft een koper er aan dat de verkoper voor de kosten opdraait als de koper eerst de procedure moet voorfinancieren om na jaren procederen bij een verkoper te komen die geen geld meer heeft? In de 'claims van derden'-clausule van de overeenkomst wordt dat geregeld.

169. Wat is een escrow?

Een escrow betekent dat partijen overeenkomen dat een deel van het bedrag van de koopprijs wordt geparkeerd op een speciale rekening. Het betreft een depot van geld, bij een gespecialiseerde tak van een bank (waar bancaire adviseurs de partijen bijstaan), of bij een notaris.

In alle gevallen wordt daarover een speciale tripartite (escrow agent-verkoper-koper) escrow-overeenkomst gesloten waarin duidelijk staat beschreven wanneer en hoe het geparkeerde bedrag vrijvalt of deze aan de koper terug moet worden betaald. Dat bedrag dient tot 'verhaal' (dekking) van de garanties en vrijwaringen van verkoper.

170. Wat zijn alternatieven voor een escrow?

Escrow is één manier om 'boter bij de vis' te verwezenlijken. Omdat de verkoper niet de beschikking krijgt over dat geld, zal hij zich tegen een hoge of langdurige escrow verzetten. Alternatieve zekerheden zijn een:

- Bankgarantie (al dan niet een abstract op eerste afroep garantie of meer een borgtocht van de bank);
- Door een derde gegeven garantie (denk aan moedermaatschappij, investeerders, speciale fondsen of de 'dga' in persoon);
- Zekerheidsrecht zoals pand of hypotheek of
- Door de verkoper verklaarde afspraak dat hij zijn verhaalspositie voor de koper niet zal verslechteren (vaak de zogenaamde vermogensinstandhoudingsverklaring)

171. Wat staat er in een 'claims van derden' clause?

Wanneer de verkoper aansprakelijk blijft voor het risico gepaard met claims die de onderneming kunnen treffen (claims van derden), dan wil de verkoper ook betrokken zijn bij de verdediging tegen die claims. Hij is echter niet meer bij de onderneming betrokken. De claims van derden clause regelt dit geval. Daarbij wordt met name het inherente belangenconflict tussen verkoper enerzijds en koper en onderneming anderzijds het hoofd geboden. Heeft de verkoper niets over die claims te zeggen, dan is voor koper de verleiding groot om de claim met een (te) groot bedrag af te kopen. Hij betaalt het niet en hij kan mooi weer spelen met het geld van verkoper. Heeft de verkoper echter het onbepaalde recht de claim helemaal over te nemen, dan komt hij in de verleiding tot het uiterste te gaan om maar niet te hoeven betalen. Daarmee ontstaat mogelijk een belangenconflict doordat de onderneming liever een goede werk-relatie met de claimende partij houdt terwijl het verkoper niets kan schelen of ze nog samenwerken. Bovendien loopt koper/de onderneming het risico dat verkoper straks toch failliet is en dan heeft koper niets aan de vrijwaring en blijft zitten met de gebakken peren. Deze clauses zijn vaak lang en gedetailleerd.

172. Hoe wordt het eigendom van de gekochte aandelen van verkoper op koper overgedragen?

Aandelen op naam (altijd in een besloten vennootschap en in een naamloze vennootschap, als dat specifiek is aangegeven) worden overgedragen (ook wel: geleverd) door een notariële akte van overdracht van aandelen. Daar zijn koper, verkoper en de te verkopen vennootschap partij bij. Voor het opmaken van de akte heeft de notaris informatie nodig over hoe de over te dragen aandelen door de verkoper zijn verkregen (uitgifte of een eerdere akte). In de praktijk kan de titelrecherche tijd in beslag nemen, terwijl hier niet aan valt te ontkomen. De overdracht wordt in het aandeelhoudersregister van de overgenomen vennootschap genoteerd en het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor een juiste notering en voor bewaring van het register.

Bij overdracht van aandelen aan toonder worden de stukken overgedragen door overhandiging (onder de feitelijke macht van koper gebracht). Het zal duidelijk zijn dat dergelijke aandelen goed moeten worden bewaard. Bij beursgenoteerde aandelen geschiedt de overdracht van de aandelen door overschrijving van de aandelen op de effectenrekening van de aandeelhouders – die aandelen staan niet meer op papier, althans worden in een effectendepot bewaard.

Deze vragen hebben voornamelijk betrekking op handelingen over aandelen op naam. Van aandelen op naam worden geen aandeelbewijzen uitgegeven: de notariële akte van overdracht is enig en voldoende bewijs.

Ondernemingsraad

173. Wat is een ondernemingsraad?

De ondernemingsraad is geregeld in de Wet op de ondernemingsraden (WOR). Op deze manier wordt in Nederland medezeggenschap vormgegeven. Een ondernemingsraad is het verplichte overlegorgaan dat moet worden ingesteld in Nederlandse ondernemingen vanaf 50 werknemers, bestaande uit gekozen werknemers uit alle geledingen van de onderneming. Er is verplicht overleg tussen de bestuurder (gedefinieerd in de WOR als degene die binnen de onderneming de hoogste zeggenschap uitoefent bij de leiding van de arbeid) en de ondernemingsraad (de OR) en de OR heeft wettelijk vastgelegde advies- en instemmingsrechten voor besluiten van de ondernemer. Het overleg is bedoeld om de belangen van de medewerkers in samenhang met dat van de onderneming te bewaken en is niet uitsluitend (zoals wel eens wordt gedacht) bedoeld als een behartiger van de belangen van de medewerkers. Dat vertaalt zich in de toetsingscriteria van adviesplichtige besluiten.

174. Wat is een ondernemer en wat is een onderneming in de zin van de WOR?

De begrippen 'ondernemer' en 'onderneming' zijn speciaal gedefinieerd in de WOR en dat betekent dat ze in die context een afwijkende betekenis kunnen hebben. Een ondernemer is de natuurlijke persoon of rechtspersoon die een onderneming in stand houdt. Denk aan de B.V. of N.V. die de onderneming drijft, maar ook een eenmanszaak of een stichting of een coöperatie. Een onderneming is elk in de maatschappij als zelfstandige eenheid optredend organisatorisch verband waarin krachtens arbeidsovereenkomst of krachtens publiekrechtelijke aanstelling arbeid wordt verricht. Deze definities zijn breed, dat betekent dat de gewone vennootschappelijke of fiscale structuur kan worden doorbroken voor de toepassing van de WOR. Een groep B.V.'s kan één onderneming drijven en binnen een B.V. kunnen verschillende ondernemingen zitten.

175. Wanneer moet een ondernemer een ondernemingsraad instellen?

De ondernemer is verplicht om de werknemers de mogelijkheid te bieden om een ondernemingsraad in te stellen zodra er 50 werknemers of meer werkzaam zijn bij de onderneming. Ook kan een ondernemer verplicht zijn een ondernemingsraad in te stellen als dit is overeengekomen in de CAO of arbeidsvoorwaarden. Het aantal werknemers bepaalt het aantal leden van de ondernemingsraad. In beginsel houdt de ondernemingsraad van rechtswege op te bestaan nadat bij de onderneming niet langer meer ten minste 50 werknemers werkzaam zijn, daarover worden ook afwijkende afspraken gemaakt.

176. Wat is een gemeenschappelijke ondernemingsraad?

Een gemeenschappelijke ondernemingsraad is een ondernemingsraad die bestaat uit en waarin werknemers worden vertegenwoordigd van meerdere door de ondernemer gedreven ondernemingen waarbij gezamenlijk bij die ondernemingen ten minste 50 werknemers werkzaam zijn. Een ondernemer is gehouden om een gemeenschappelijke ondernemingsraad in te stellen als dit bevorderlijk is voor een goede toepassing van de WOR binnen de ondernemingen. Ook als in een groep van bedrijven meerdere ondernemers zijn, die gezamenlijk twee of meerdere ondernemingen in stand houden waarin tezamen meer dan 50 werknemers werkzaam zijn, ontstaat deze plicht. De ondernemingen waarvoor een gemeenschappelijke ondernemingsraad is ingesteld, worden beschouwd als één onderneming.

177. Wat is een centrale ondernemingsraad?

Indien een ondernemer binnen zijn onderneming twee of meer ondernemingsraden heeft ingesteld, stelt hij ook een centrale ondernemingsraad in indien dit bevorderlijk is voor een goede toepassing van de WOR binnen de ondernemingen. Een centrale ondernemingsraad bestaat uit leden van de ondernemingsraden van de onderneming. De centrale ondernemingsraad behandelt uitsluitend aangelegenheden van gemeenschappelijk belang voor alle of de meerderheid van de ondernemingen waarvoor zij is ingesteld. De bevoegdheden van afzonderlijke ondernemingsraden gaan, indien het een aangelegenheid betreft van gemeenschappelijk belang, over op de centrale ondernemingsraad. Daarmee verliest de 'gewone', lokale ondernemingsraad de bevoegdheid zich daarover te buigen.

In overnames zal vaak de centrale ondernemingsraad een rol spelen, terwijl daarbij ook de belangen van een lokale onderneming kunnen worden geraakt. Bijvoorbeeld: Groep A (met een centrale OR) koopt bedrijf B. Voor die belangrijke aankoop heeft de centrale OR (soms ook COR) adviesrecht. Dat kan vervelend uitpakken voor bedrijfsonderdeel C van groep A, wanneer bijvoorbeeld de werkgelegenheid bij C wordt aangetast door de aankoop van B. Bij het aanvragen van advies is het verstandig daar rekening mee te houden, vaak ziet men dat dit instrument strategisch wordt ingezet.

178. Wat is een groepsondernemingsraad?

Als een ondernemer binnen zijn onderneming twee of meer ondernemingsraden heeft ingesteld, stelt hij voor een aantal van de door hem gehouden ondernemingen (en dus anders dan bij een centrale ondernemingsraad, niet alle ondernemingen) een groepsondernemingsraad in indien dit bevorderlijk is voor een goede toepassing van de WOR binnen de ondernemingen. Tussen de ondernemingen waarvoor een groepsondernemingsraad wordt ingesteld, moet een zekere mate van samenhang te bestaan in aard, structuur en management. De bevoegdheden van afzonderlijke ondernemingsraden gaan, indien het een aangelegenheid betreft van gemeenschappelijk belang, over op de groepsondernemingsraad, tenzij de betreffende aangelegenheid wordt behandeld door de centrale ondernemingsraad.

179. Wat is een Europese ondernemingsraad?

Een Europese ondernemingsraad is een vertegenwoordigingsorgaan van de werknemers van de ondernemingen of het concern uit de verschillende (Europese) lidstaten waar de ondernemingen zich bevinden, dat wordt ingesteld op grond van een overeenkomst tussen het hoofdbestuur van het concern en (een vertegenwoordiging van) de Europese werknemers (de zogenaamde 'bijzondere onderhandelingsgroep' of 'BOG') of, wanneer geen overeenkomst wordt gesloten, krachtens wet. De Europese ondernemingsraad is er voor werknemers in dienst van ondernemingen of een concern dat vestigingen heeft in verschillende lidstaten ('communautaire ondernemingen') die worden geïnformeerd en geraadpleegd over beslissingen die voor hen van belang zijn en worden genomen in een andere lidstaat dan waar zij werkzaam zijn.

De verplichting om (te onderhandelen om) een Europese ondernemingsraad in te stellen bestaat voor een groep waarbij ten minste twee ondernemingen in verschillende Europese lidstaten zijn gevestigd, sinds twee jaar ten minste twee onderneming in twee lidstaten ten minste gemiddeld 150 werknemers hebben en alle ondernemingen tezamen sinds twee jaar gemiddeld ten minste 1000 werknemers in de lidstaten hebben.

De Europese ondernemingsraad wordt alleen over grensoverschrijdende aangelegenheden geïnformeerd en geraadpleegd, overeenkomstig de regels die zijn overeengekomen met de BOG of Europese ondernemingsraad of tenminste de wettelijk voorgeschreven onderwerpen (economische, operationele en financiële ontwikkelingen in de groep en ontwikkelingen voor de werkgelegenheid, werknemersbelangen en bedrijfsvoeringen en bij belangrijke besluiten met invloed op de werknemers), om het voorgenomen besluit te kunnen beïnvloeden.

180. Wat is de rol van de ondernemingsraad (OR) bij een overname?

Het is belangrijk om te bepalen welke OR betrokken is en of er meer dan een is. Denk in ieder geval aan de OR van de te verwerven onderneming en ook aan de OR van koper en aan de OR van verkoper. Aan de OR komt voor bepaalde besluiten van de ondernemer een adviesrecht of een instemmingsrecht toe. Voor overnames is vooral het adviesrecht van belang.

De WOR bepaalt dat advies moet worden gevraagd aan de OR indien de ondernemer voornemens is te besluiten tot, o.a.:

- Verkrijgen of overdracht van zeggenschap over de onderneming of een onderdeel daarvan,
- Beëindiging van werkzaamheden van een onderneming of belangrijk deel ervan,
- Belangrijke inkrimping van de werkzaamheden,
- Wijziging van de locatie van de werkzaamheden,
- Het doen van een belangrijke investering of aantrekken van belangrijk krediet; of
- Het verstrekken of formuleren van een adviesopdracht aan een derde over zulke voorgenomen besluiten (zogenaamde 'artikel 25 WOR besluiten').

Dit adviesrecht komen wij bij overnames altijd tegen en het zorgt vaak voor een uitdaging.

Ook komt de OR een adviesrecht toe over het besluit tot benoeming of ontslag van een bestuurder van de onderneming (artikel 30 WOR); voor dit adviesrecht geldt geen beroepsmogelijkheid en daarom speelt het minder vaak een rol bij overnames. Besluiten die instemming behoeven van de OR zijn personeelsaangelegenheden zoals regelingen met betrekking tot pensioenverzekering, belonings- of functiewaarderingssystemen, arbeidsomstandigheden et cetera (zogenaamde 'artikel 27 WOR besluiten'). Deze komen niet vaak voor bij overnames. Let wel op dat er bij pensioenaanpassing als gevolg van een overgang van onderneming dan ook een instemming van een of meer OR-en vereist kan zijn.

181. Hoe verloopt de procedure van adviesaanvraag bij een overname?

Uitgaande van een overname van aandelen in een onderneming waar een gewone OR is ingesteld gaat de procedure 'volgens het boekje' als volgt:

1. Het advies wordt schriftelijk gevraagd op het moment dat het advies van de ondernemingsraad nog van wezenlijke invloed kan zijn op het te nemen besluit (tot het aangaan van de handeling bedoeld in artikel 25 WOR, in dit geval de overname) en betreft het voorgenomen besluit. Als het besluit slechts in de lucht hangt, moet het worden vermeld in de vergadering.
2. Dan volgt het indienen van de adviesaanvraag. Daarin of daarbij moet duidelijk worden aangegeven: 'een overzicht van de beweegredenen voor het besluit, alsmede van de gevolgen die het besluit naar te verwachten valt voor de in de onderneming werkzame personen zal hebben en van de naar aanleiding daarvan voorgenomen maatregelen'. Ook moet de adviesaanvraag compleet zijn. De OR moet voldoende informatie ontvangen om het advies te kunnen formuleren.
3. Er vindt in ieder geval een overlegvergadering over het gevraagde advies plaats en
4. De OR geeft advies.

182. Moeten alle stukken in een adviesaanvraag over overname worden overlegd?

Voor een adviesaanvraag moet voldoende informatie voor de OR worden overlegd. Daarbij is van belang dat er aan de OR geheimhouding kan worden opgelegd en dat de informatie over de beweegredenen ten aanzien van de onderneming en de gevolgen voor de onderneming en de daar werkzame personen hoeft te worden verstrekt. De koopovereenkomst, waarin de prijs staat vermeld en eventuele andere afspraken die alleen tussen koper en verkoper gelden, hoeft niet te worden verstrekt. Als daarentegen voor de financiering van de koopprijs een belangrijk beslag op de reserves van de onderneming wordt gelegd, dan moet dat wel worden vermeld.

183. Moet een adviesaanvraag bij de OR voor of na de intentieverklaring worden ingediend?

Het is soms lastig te bepalen wanneer het adviesmoment daar is. Meestal weet de ondernemer (lees ook: de aandeelhouder, de groepsdirectie, de investeerder) al enige tijd dat een verkoop wordt overwogen. Dat is nog niet het moment. Er is nog geen voorgenomen besluit – ook al wordt er misschien een geheimhoudingsovereenkomst getekend. Daarna ontstaat het moment dat er wel een partij is, of meerdere partijen zijn, met wie een overeenkomst zou kunnen worden gesloten. Op het moment dat een overeenkomst zou kunnen worden gesloten, voordat de intentie daartoe is vastgelegd, is er sprake van een voorgenomen besluit tot verkoop. Strikt genomen is dat het moment. In de praktijk wordt daar vaak anders mee omgegaan.

In een gangbare situatie is het vastleggen van de intentie een stap in het proces tot het voorgenomen besluit en op dat moment moet de OR worden geïnformeerd. Het is vaak nog niet mogelijk op dat moment alle informatie te verstrekken, die kan ook later of in de overlegvergadering worden gedaan. Als het nog niet voldoende zeker is, legt de ondernemer geheimhouding op aan de OR, hoewel het in de praktijk moeilijk is dat waterdicht te maken.

Als het positieve advies als opschortende voorwaarde wordt gesteld, dan ligt alles al vast en moet als het ware alleen nog dat advies in het juiste vakje passen en de overname gaat door. Van dat laatste is door de rechter (Ondernemingskamer van het Hof in Amsterdam) uitgemaakt dat op die manier geen ruimte wordt gegeven aan het vereiste dat het advies van de OR van wezenlijke invloed kan zijn op het te nemen besluit. Daarmee wordt duidelijk wat de eis is: als partijen er voor zorgen dat het advies van wezenlijke invloed kan zijn op het te nemen besluit, dan is het aanvraagmoment (voor of na de intentieverklaring) niet zo van belang. Voor de formulering van de intentieverklaring is dat wel van belang: daarin moeten partijen naar elkaar toe uitspreken dat zij die invloed onderkennen.

Overigens is het goed daarbij te bedenken dat het advies van de OR niet positief hoeft te zijn: het uiteindelijke besluit neemt de ondernemer en als hij goede redenen heeft het advies van de OR terzijde te leggen, dan is dat aanvaardbaar.

184. Wat is een fusieveiling?

Wanneer een verkoper/eigenaar een onderneming te koop wil aanbieden en meerdere bidders wil trekken, dan wordt een besloten veiling (Engels 'controlled auction' en in Nederland meestal fusieveiling) georganiseerd waarin vooraf aanvaarde regels gelden. Er is nergens in het Nederlands recht iets geregeld voor het aanbieden van een onderneming in besloten karakter. Het aanbieden van effecten is sterk gereguleerd in Effectenwetgeving, maar een fusieveiling valt daar om verschillende redenen buiten: de omvang van het geboden aandeel is te groot, de kring is beperkt en bestaat uit professionele partijen. Er is daarom geen prospectus vereist. Wel vertoont het proces vergelijkbare karakteristieken.

185. Hoe verloopt een fusieveiling?

Het proces gaat als volgt:

1. Een gespecialiseerde adviseur, of een bank of een onderdeel van de accountants/fiscalisten, maakt een lijst van mogelijk geïnteresseerde partijen. Dat kunnen investeerders zijn (bijvoorbeeld participatiemaatschappijen of andere private equity) of strategische partijen: partijen die in dezelfde markt opereren of boven of beneden de te verkopen onderneming in de keten opereren. Investeerders hebben meestal een ander keuzeprofiel dan strategische partijen en afhankelijk van de situatie zal wellicht meer de een dan de ander worden beoogd als mogelijke koper.
2. De adviseur stelt informatie over het bedrijf samen in een information memorandum (IM). Dat wordt, onder geheimhoudingsovereenkomst (waarbij ook de doelwit-onderneming zelf partij is), aan de geïnteresseerde partijen verstrekt.
3. De potentiële kopers brengen een eerste, niet bindende, bieding uit en daaruit wordt een selectie gemaakt.
4. De geselecteerden krijgen toegang tot een data room en hen wordt gevraagd een bindende bieding te doen. De selectie houdt rekening met de voorwaarden die partijen in de biedingen stellen.
5. De verkoper maakt een selectie uit de bindende biedingen en gaat met die partijen in gesprek over een eventueel vervolg. Vaak willen die partijen hun positie veilig stellen en bedingen exclusiviteit. Het onderhandelingspel begint vaak pas dan aan tafel en niet zelden zie je daar pas een intentieverklaring of een heads of terms ontstaan, waarbij het "gewone" proces wordt doorlopen.

Dit proces vereist een paar juridische kunstgrepen: geheimhoudingsverklaring, voorwaarden en procedures afspreken om niet voortijdig te zijn gebonden aan afspraken, procedures voor het due diligence onderzoek, mogelijke exclusiviteit en eventuele break fees. Ook moet de OR worden betrokken.

186. Wat is de rol van de ondernemingsraad bij een fusieveiling?

Het is bij een fusieveiling, evenals bij een andere overname of fusie van belang dat de OR van de doelwitonderneming zo wordt betrokken dat strikte geheimhouding is gewaarborgd en de OR tegelijkertijd niet kan tegenwerpen dat de voorgeschreven stappen niet zijn gezet. In theorie zou de OR al moeten worden betrokken op het moment dat wordt besloten een information memorandum (IM) uit te sturen, praktisch kan dat natuurlijk niet omdat wetenschap over de voorgenomen verkoop enorme invloed op de voortgang van de onderneming kan hebben. Deze impasse wordt het hoofd geboden door informeel overleg tussen de ondernemer/bestuurder en de voorzitter van de OR en door ervoor te zorgen dat bieders begrijpen dat de OR adviesrecht heeft. De verkoper en de uiteindelijk geselecteerde koper leggen hun voornemen tot koop in groot detail vast, door een concept van de koopovereenkomst te ondertekenen. Daarna kan de OR adviseren, krijgt de OR alle benodigde informatie en kan er worden gesproken over alle redelijke verzoeken van de OR. Partijen nemen daarbij het risico dat bij een conflict de OR de rechter inroept en daarmee houden zij rekening door vooraf informeel overleg te hebben. Deze constructie vindt overigens niet alleen plaats bij fusieveilingen, ook in andere gevallen waar geheimhouding en tijdsdruk een grote rol spelen.

187. Hoeveel tijd heeft de ondernemingsraad om te reageren op de adviesaanvraag?

De wet schrijft een overleg voor tussen de ondernemer en de OR, voorafgaand aan het uitbrengen van het advies, tenzij de OR daar schriftelijk van afziet. Het voorschrift is: advies binnen redelijke termijn na het verzoek. Wat een redelijke termijn is, moet per geval worden beoordeeld en wordt onder andere ingekleurd door de volledigheid van de informatieverstrekking. In de praktijk wordt een periode van 6 weken aangehouden.

Dat kan (veel) korter als het nodig en mogelijk is, als het gaat om een duidelijke zaak, er sprake is van spoedeisendheid en er goede interne verhoudingen heersen. Soms kost het ook (veel) meer tijd, bijvoorbeeld als het een zwaar onderwerp is, grote aantallen betrokken personeelsleden, ingewikkelde transactie en als het mede wordt gebruikt om andere impasses in de verhoudingen uit te onderhandelen. Daarbij geldt dat degene die de redelijkheid van de termijn uiteindelijk toetst (de rechter; Ondernemingskamer), dat inhoudelijk zal toetsen en oneigenlijke argumenten snel zal verwerpen. Om het proces te bespoedigen is tijdig informeel overleg tussen de bestuurder en de voorzitter van de OR raadzaam.

188. Wat kan het advies inhouden?

Het advies op het voorgenomen besluit kan onvoorwaardelijk positief zijn, voorwaardelijk positief of negatief. Bij voorwaardelijk positief moet u denken aan de volgende formulering: 'De OR adviseert het voorgenomen besluit alleen uit te voeren als de ondernemer ook X, Y en Z doet (of nalaat)'. Vaak zijn dat maatregelen om de verwachte gevolgen van het besluit op te vangen; zoals het bieden van alternatieven voor bepaalde werknemers. Die voorwaarden worden afzonderlijk uitonderhandeld en doorgaans besproken met de betrokken vakbonden.

189. Wat is het gevolg als de ondernemer geen advies vraagt terwijl hij wel hiertoe verplicht is?

Als het advies niet wordt gevraagd terwijl dit wel op grond van artikel 25 WOR zou moeten, kan de OR beroep instellen tegen het besluit bij de Ondernemingskamer (OK) van het Hof in Amsterdam.

Het feit dat de ondernemer heeft verzuimd de adviesprocedure op juiste wijze te doorlopen is voor de OK vaak reden om te oordelen dat de ondernemer de redelijkheidstoets niet kan doorstaan. Dat is ook zo als er wel advies is gevraagd maar geen of te weinig informatie wordt gegeven of op andere manier van de procedureregels wordt afgeweken zonder daarvoor met de OR overeenstemming te hebben.

Voor artikel 30 WOR besluiten (benoeming bestuurders en commissarissen waarvoor ook advies van de OR moet worden gevraagd) geldt geen beroepsrecht.

190. Wat is het gevolg als de ondernemer het gegeven advies niet opvolgt?

Indien de ondernemer het verkregen advies niet (geheel) opvolgt, is de ondernemer verplicht om de uitvoering van zijn besluit op te schorten tot een maand na de dag waarop het advies is uitgebracht. Binnen deze maand kan de Ondernemingsraad zijn beroepsrecht uitoefenen. Van die wachttermijn kan de OR alleen schriftelijk afzien. In de praktijk dat gebeurt wel als de OR vooral wil uitdrukken dat hij het niet geheel met het besluit eens is, en toch erkent dat het besluit op die manier moet en niet redelijkerwijs anders kan. Daarbij moet men bedenken dat de OR een achterban heeft die een belangrijke rol kan spelen in de beeldvorming.

Als het beroep wordt ingesteld, toetst de Ondernemingskamer (OK) of de ondernemer 'bij afweging van de belangen in redelijkheid tot het betreffende besluit had kunnen komen'. Dit heet een marginale toetsing. Als het besluit de redelijkheidstoets niet kan doorstaan, dan kan de Ondernemingskamer de ondernemer verplichten om het besluit geheel of gedeeltelijk in te trekken en/of gevolgen ongedaan te maken, en/of de ondernemer verbieden om uitvoeringshandelingen te verrichten. Het feit dat het een redelijkheidstoets betreft betekent dat de OR niet op de stoel van de ondernemer kan gaan zitten en ook de rechter doet dat niet.

Als het besluit goed gemotiveerd is en als er geen onredelijk zware gevolgen zijn voor (bepaalde groepen) werknemers die niet op een andere manier zouden kunnen worden gecompenseerd, dan is het besluit niet onredelijk en mag het doorgang vinden. Het is van belang voor de ondernemer en de partijen die bij de overname zijn betrokken dat voor ogen te houden. Adviesrecht is bedoeld om de belangen van werknemers over het voetlicht te brengen, niet om een patstelling te bewerkstelligen. Juist omdat dit de reikwijdte van het adviesrecht is, kan de samenwerking met de OR vaak een goed resultaat bieden voor de partijen bij een overname. De vaak gehoorde angst voor de OR is vaak niet terecht. Dat is soms anders bij de vakbonden.

SER-Fusiegedragsregels 2015

191. Wat houden de SER-Fusiegedragsregels 2015 (Fusiecode) in?

De SER-Fusiegedragsregels 2015 heten voluit 'SER-besluit Fusiegedragsregels 2015 ter bescherming van de belangen van werknemers' en wordt ook wel aangeduid met 'de [Fusiecode](#)'. De regels zijn op 1 oktober 2015 in werking getreden. De SER-Fusiegedragsregels betreffen uitsluitend gedragsregels ter bescherming van de werknemersbelangen bij (voorgenomen) transacties. De code spreekt van 'fusies' welk begrip een brede betekenis heeft en ook activa/passiva of aandelentransacties of fusies/splitsingen omvat.

De kern ervan is de plicht van de koper en verkoper om werknemersverenigingen (vakbonden, de tekst van de gedragsregels spreekt consequent van werknemersverenigingen) van betrokken werknemers tijdig te informeren over de aanstaande transactie en deze de gelegenheid te bieden hun oordeel te geven vanuit het gezichtspunt van het werknemersbelang. Met 'tijdig' wordt bedoeld: vóóordat overeenstemming over de fusie wordt bereikt en vóór dat openbare mededelingen hierover worden gedaan (inclusief intern aan de werknemers). De fusiepartijen moeten aan deze kernverplichting op zodanige wijze uitvoering geven dat het oordeel van de vakbonden van wezenlijke invloed kan zijn op het al dan niet tot stand komen van de fusie en op de modaliteiten daarvan.

192. Voor wie gelden de SER-Fusiegedragsregels 2015?

De SER-Fusiegedragsregels 2015 zijn van toepassing op ondernemingen uit het bedrijfsleven, overheden, non-profitorganisaties en beoefenaars van vrije beroepen, en die ondernemingen waarbij de van toepassing zijnde collectieve arbeidsovereenkomst bepaalt dat de SER-Fusiegedragsregels 2015 wel toepasselijk zijn. Gebruikelijk zijn in transacties de navolgende partijen aan te merken als de fusiepartijen waarop de SER-Fusiegedragsregels 2015 van toepassing zijn: de 'target', mogelijk ook dochtermaatschappijen, maar eventueel ook de koper en/of verkoper, als redelijkerwijs kan worden aangenomen dat zij door de fusie in hun activiteiten worden beïnvloed.

193. Wat is de SER?

De SER staat voor Sociaal-Economische Raad. De SER adviseert volgens de Wet op de Sociaal-Economische Raad de regering over sociale en economische vraagstukken, voert (mede) overheidstaken uit, bijvoorbeeld op grond van de Wet op de ondernemingsraden, behartigt de bijzondere belangen van het bedrijfsleven (zowel werkgevers als werknemers), maar stimuleert ook het bedrijfsleven om altijd het algemeen belang in het oog te houden.

In het kader van de uitvoering van overheidstaken oordeelt de Raad bij geschillen in het kader van de SER-Fusiegedragsregels 2015.

Zie [SER-fusiemeldingen](#) voor actuele meldingen over overnames in Nederland.

194. Wie houdt toezicht op de naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015?

Belanghebbende partijen kunnen geschillen aanhangig maken bij de 'Geschillencommissie Fusiegedragsregels' van de Sociaal-Economische Raad (de 'Fusiecommissie'). De Fusiecommissie heeft echter geen toezichthoudende taak. De vakbonden en de fusiepartijen kunnen in onderling overleg treden en zo proberen om tot een regeling te komen. Daarbij kunnen zij de hulp inroepen van de voorzitter van de Fusiecommissie die als bemiddelaar kan optreden. Ook binnen de formele geschilprocedure staat het de voorzitter van de Geschillencommissie vrij om in overleg met partijen een bemiddelingspoging te (doen) ondernemen.

195. Door wie kunnen geschillen aanhangig worden gemaakt?

Geschillen over een fusie kunnen uitsluitend aanhangig worden gemaakt door werknemersverenigingen (de vakbonden) en door bij de fusie betrokken partijen op grond van een niet- of niet behoorlijke naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015. Een organisatie organisatie kan ook gebruik maken van de mogelijkheid tot bemiddeling. Deze bemiddeling kan uitkomst bieden als betrokken partijen, zoals werkgevers en vakbonden, een klacht hebben over het niet naleven van de Fusiegedragsregels.

196. Hebben de SER-Fusiegedragsregels 2015 een wettelijke grondslag?

Ze hebben geen wettelijke grondslag en steunen niet op een verordenende bevoegdheid van de SER. Het gaat om 'quasi wetgeving'. Bedrijven die zich niet aan de regels houden kunnen niet worden beboet. De SER heeft de regels uitgevaardigd en de in de SER vertegenwoordigde organisaties van ondernemers en werknemers bevorderen de naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015. Zij berusten dus op een brede maatschappelijke consensus waardoor zij daadwerkelijk effectief zijn.

197. Levert overtreding van de SER-Fusiegedragsregels 2015 een strafbaar feit op?

Overtreding is niet strafbaar gesteld, dat zou ook niet kunnen met dergelijke 'quasi wetgeving'. De SER-Fusiegedragsregels 2015 geven de Fusiecommissie de mogelijkheid een openbare kennisgeving van (al dan) niet-naleving of berisping te doen. De Fusiecommissie kan ook een niet-openbare waarschuwing of terechtwijzing doen uitgaan. Het sanctionerend element van de SER-Fusiegedragsregels 2015 is gelegen in de openbaarheid van de uitspraken van de Fusiecommissie.

198. Kan overtreding van de SER-Fusiegedragsregels 2015 leiden tot civielrechtelijke aansprakelijkheid?

De enkele overtreding van de SER-Fusiegedragsregels 2015 zal onvoldoende zal zijn. De naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015 zal wel worden meegewogen door een rechter indien deze een oordeel moet vellen in een civiele kwestie over de rol van (een van) de fusiepartners. Verder kan de niet-naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015 van invloed zijn op de beslissing van de Ondernemingskamer in een enquêteprocedure. Ook kan een schending van de SER-Fusiegedragsregels 2015 als wanprestatie worden beschouwd indien in een toepasselijke cao opgenomen.

199. Wat is de rol van de cao bij de SER-Fusiegedragsregels 2015?

De SER-Fusiegedragsregels 2015 kunnen bij cao van toepassing worden verklaard. Overigens zijn de SER-Fusiegedragsregels 2015 ook van toepassing als de fusie geen gevolgen heeft voor de positie van de werknemers. Eventuele fusiebepalingen in cao's laten de verplichting tot naleving van de SER-Fusiegedragsregels 2015 onverlet.

200. Wat is een onderneming volgens de SER-Fusiegedragsregels 2015?

Een onderneming is elk in de maatschappij als zelfstandige eenheid optredend organisatorisch verband, waarin volgens een arbeidsverband of volgens een publiekrechtelijke aanstelling arbeid wordt verricht.

201. Wat zijn werknemersverenigingen (vakbonden) in de zin van de SER-Fusiegedragsregels 2015?

Werknemersverenigingen zijn de rechtspersoonlijkheid bezittende verenigingen van werknemers, die volgens hun statuten tot doel hebben de belangen van hun leden als werknemers te behartigen en die partij zijn bij de betreffende cao('s). In het dagelijks spraakgebruik worden meestal aangeduid met 'vakbonden'.

202. Wanneer is sprake van een fusie volgens de SER-Fusiegedragsregels 2015?

Een fusie is een duurzame verkrijging of overdracht van de zeggenschap, direct of indirect, over een onderneming of een onderdeel daarvan, en ook de vorming van een samenstel van ondernemingen. Hier vallen een aandelentransactie, een activa-passivatransactie van een (deel van een) onderneming, een juridische fusie of een splitsing en zelfs een duurzame samenwerking waarbij zeggenschap over de onderneming wijzigt. De zeggenschap kan ook worden overgedragen zonder vermogen over te dragen, bijvoorbeeld door statutaire of contractuele zeggenschapsrechten toe te kennen. Daarentegen valt een gelijkwaardige joint venture waarbij maar 50% van de zeggenschap wordt verkregen, niet onder de definitie van fusie, tenzij de houder op grond van aanvullende statutaire en/of contractuele rechten (alsnog) de zeggenschap verkrijgt. Met de introductie van stemrechtloze aandelen onder de FlexBV, kwalificeert ook het verkrijgen van meer dan 50% van de aandelen in een vennootschap niet altijd als een fusie: bij een dergelijke verkrijging wordt vermoed dat er sprake is van een overgang van de zeggenschap (lees: fusie in de zin van de SER-Fusiegedragsregels 2015). Eenzelfde vermoeden bestaat ook in geval van het verkrijgen van de bevoegdheid om meer dan de helft van de leden van het bestuursorgaan of van het leidinggevend orgaan dan wel het toezichthoudend orgaan (al naar gelang sprake is van een one-tier of two-tier bestuursstructuur) van een nv/bv te benoemen, of bij het verkrijgen van meer dan 50 procent van de stemrechten in de algemene vergadering van een nv/bv. Dit vermoeden is weerlegbaar.

NB: Men ziet vaak in allerlei documenten die (nog) niets met een overname te maken hebben – zoals statuten van een B.V. – dat verwezen wordt naar ‘een wijziging van zeggenschap als bedoeld in de SER-Fusiegedragsregels 2015’.

203. In welke gevallen zijn de bepalingen van de SER-Fusiegedragsregels 2015 van toepassing?

Deze bepalingen zijn van toepassing als bij een fusie ten minste één in Nederland gevestigde onderneming is betrokken waarin in de regel 50 of meer werknemers werkzaam zijn, of indien een bij een fusie betrokken onderneming deel uitmaakt van een samenstel van ondernemingen en in de daartoe behorende in Nederland gevestigde ondernemingen samen in de regel 50 of meer werknemers werkzaam zijn.

De SER-Fusiegedragsregels 2015 zijn niet van toepassing indien alle bij de fusie betrokken ondernemingen behoren tot een samenstel van ondernemingen (zogenaamde 'interne groepsfusie'), de fusie berust op het personen-, familie-, faillissements- of erfrecht (let wel: indien de curator of bewindvoerder overgaat tot overdracht van een onderneming, zijn de SER-Fusiegedragsregels 2015 wel van toepassing), bij de onderneming of de gezamenlijke ondernemingen waarin de zeggenschap door fusie overgaat in de regel minder dan 10 werknemers werkzaam zijn (zogenaamde 'bagatelfusies') of de fusie niet tot de Nederlandse rechtsfeer behoort.

In deze context betekent

- 'een samenstel van ondernemingen' dat twee of meer ondernemingen in stand worden gehouden door één ondernemer, door twee ondernemers die verbonden zijn in een groep (wettelijke definitie), of door twee of meer ondernemers op basis van een onderlinge regeling tot samenwerking;
- 'zeggenschap' ook potentiële zeggenschap, zoals een onherroepelijke optie op de aandelen en/of de activa en passiva, dan wel een gedeelte daarvan, van een onderneming.

204. Zijn de SER-Fusiegedragsregels 2015 van toepassing bij fusie tussen twee buitenlandse ondernemingen?

Ja, als die fusie alleen of in hoofdzaak een of meer in Nederland gevestigde ondernemingen als voorwerp heeft (Nederlandse rechtssfeer) en verder aan het vereiste aantal Nederlandse werknemers is voldaan.

205. Wanneer moet de verplichte melding aan de vakbonden worden gedaan?

Dat dient te gebeuren op een tijdstip dat de vakbonden hun oordeel kunnen geven over de in voorbereiding zijnde fusie vanuit het gezichtspunt van het werknemersbelang en voordat over de voorbereiding of totstandkoming van een fusie een openbare mededeling wordt gedaan. De melding aan de vakbonden dient op zodanig moment en op zodanige wijze te worden uitgevoerd dat het oordeel van de vakbonden van wezenlijke invloed kan zijn op het al dan niet tot stand komen van de fusie en op de modaliteiten daarvan.

In dit kader is van belang in de toelichting op de SER Fusiegedragsregels 2015 (waar dat in de vorige versie onduidelijk was) nu de relatie expliciet wordt beschreven: de OR moet in staat worden gesteld het oordeel van de vakbonden over de voorgenomen fusie in aanmerking te nemen bij het uitbrengen van zijn advies. Vertaald naar de praktijk betekent dit dat over het algemeen de adviesaanvraag, onder geheimhouding, iets eerder aangekondigd wordt bij (de voorzitter van) de Ondernemingsraad dan de melding op grond van de SER-Fusiegedragsregels 2015 vereist is. Vervolgens wordt melding gedaan bij de vakbonden en SER, en ten slotte de Ondernemingsraad van het oordeel van de vakbonden in kennis wordt gesteld alvorens een formeel advies uit te brengen. De regels laten echter ruimte om de adviesaanvraag en kennisgeving aan de vakbonden plaats te laten vinden in hetzelfde tijdvak. Als de bonden enigszins in de onderneming actief zijn, is er vaak al voorafgaand overleg. De fusiepartners doen er goed aan hiermee rekening te houden bij het plannen van de kennisgevingen, formeel en ook informeel.

206. Wat moet bij een voorgenomen fusie aan de vakbonden worden medegedeeld op grond van de SER-Fusiegedragsregels 2015?

De bij de fusie betrokken partijen verstrekken (in een brief volgens een door de SER voorgesteld formulier) een uiteenzetting over de motieven voor de fusie, de voornemens met betrekking tot het in verband daarmee te voeren ondernemingsbeleid en de in dat kader te verwachten sociale, economische en juridische gevolgen van de fusie en de in samenhang daarmee voorgenomen maatregelen. Deze uiteenzetting wordt schriftelijk verstrekt, tenzij anders overeengekomen. Van de schriftelijke kennisgeving wordt ook een kopie gestuurd aan het secretariaat van de SER. Er wordt daarbij een bijeenkomst voor uiteenzetting voorgesteld, waarin de volgende onderwerpen aan bod (kunnen) komen:

- De grondslagen van het in verband met de fusie te voeren ondernemingsbeleid met inbegrip van de sociale, economische en juridische aspecten daarvan;
- De grondslagen van maatregelen tot het voorkomen, wegnemen of verminderen van eventuele nadelige gevolgen voor de werknemers, waaronder het verstrekken van financiële tegemoetkomingen;
- Het tijdstip en de wijze waarop het personeel zal worden ingelicht; en
- De verslaglegging in het kader van de gevoerde bespreking(en), waarvan eventueel opgemaakte verslagen aan ieder van de deelnemers aan de betrokken bespreking(en) worden verstrekt.

207. Is er sprake van een geheimhoudingsplicht voor de werknemersverenigingen/vakbonden?

Ja. De vakbonden zijn verplicht over de kennisgeving over de voorbereiding van fusie geheimhouding te betrachten, tenzij het tegendeel schriftelijk aan hen is meegedeeld. Over de uiteenzetting en de bespreking(en) moeten de vakbonden geheimhouding betrachten indien hen vóór het verstrekken van nadere gegevens om schriftelijke geheimhouding is verzocht en zij dat hebben geaccepteerd. In de praktijk is het lastig echte geheimhouding te bewerkstelligen en informeel vooroverleg komt dan ook het meeste voor. De vakbonden kunnen ieder binnen drie werkdagen na de datum van het verzoek tot schriftelijke geheimhouding, de verlangde geheimhouding afwijzen en in dat geval hoeven de Fusieregels niet in acht te worden genomen ten opzichte van de betreffende vakbond(en).

208. Bij wie ligt het initiatief tot naleving van de procedure van de SER-Fusiegedragsregels 2015?

In de aard van het voorschrift ligt besloten dat het initiatief tot naleving bij de fuserende partijen ligt. Vakbonden die worden geïnformeerd hebben vervolgens de plicht om binnen een redelijke termijn gebruik te maken van de aan haar in het kader van deze procedure toegekende bevoegdheden. In de praktijk is het de koper die het initiatief neemt, de verplichting rust echter op beide/alle betrokken partijen. Daarover vindt meestal afstemming plaats.

209. De SER-Fusiegedragsregels 2015 gaan ook over het voornemen tot uitbrengen van een openbaar bod, wat bepalen ze daarover?

De bieder die het voornemen heeft om, door middel van een openbaar bod of een geleidelijke aankoop via de beurs waardoor de verplichting van een openbaar bod ontstaat, een fusie tot stand te brengen, past voor zover mogelijk de informatieplicht vanuit de SER-Fusiegedragsregels 2015 toe. Hoe in de praktijk hieraan gevolg moet worden gegeven, hangt af van de wijze waarop het bod wordt uitgevoerd: er hebben immers mogelijk geen fusiebesprekingen plaatsgevonden tussen de bieder en het bestuur van de doelvennootschap (rauwelijks bod), of dergelijke besprekingen wel zijn gevoerd, maar hebben niet tot overeenstemming geleid (een vriendelijk bod wordt een vijandig bod). Omdat de wettelijke openbaarmakingsverplichtingen van koersgevoelige informatie mogelijk verbieden dat de bieder voorafgaand aan openbaarmaking van het bod zelf de vakbonden informeert, zal naar het geschikte moment moeten worden gezocht om uitvoering te geven aan de SER-Fusiegedragsregels 2015. In geval van een vriendelijk bod, zal ook het bestuur van de doelvennootschap op de aandelen waarvan een openbaar bod wordt uitgebracht, eveneens voor zover mogelijk de SER-Fusiegedragsregels 2015 moeten toepassen. Pas na raadpleging van de vakbonden mag het bestuur van de doelvennootschap zijn definitieve standpunt ten aanzien van het openbaar bod bekend maken. Dit hoeft het bestuur niet van het geven van een voorlopige reactie te weerhouden.

Concentratietoezicht

210. Bij een overname wordt vaak gesproken van goedkeuring van de ACM (vroeger NMa) of de Europese Commissie, wat houdt dat in?

In Nederland en Europa geldt vrije marktwerking en men neemt aan dat de marktwerking wordt verstoord als ondernemingen te groot worden ten opzichte van hun concurrenten, zodat concurrentie niet langer goed mogelijk is. Het concentratietoezicht op fusies en overnames moeten voorkomen dat bedrijven te sterk en te machtig worden. Bij een concentratie die een merkbare invloed zou kunnen hebben op de vrije mededinging in de markt, moet worden onderzocht door de daartoe aangewezen autoriteit of het zonder meer is toegestaan.

Het toezicht is dwingend en gaat uit van de (supra-) nationale overheid. Niet voldoen aan de vereisten levert boetes en dwangsommen op. Het toezicht ziet op het tot stand brengen zelf. Partijen mogen de overeenkomst wel inrichten en tekenen, het gaat erom dat ze niet daadwerkelijk samen gaan (of samen gaan werken) voordat de bevoegde autoriteit zich heeft uitgesproken. Daarom is er, als het toezicht van toepassing is, altijd een verschillende datum voor ondertekening (signing) en voor levering (closing of completion): tussen die data gebeurt het onderzoek en wordt de uitspraak gedaan. Bij eenvoudige zaken duurt dat al wel 4 weken.

211. Wat is een concentratie?

Alle fusies, overnames en joint-ventures vallen onder de term concentratie in het mededingingsrecht en dus ook onder het verbod zonder nader onderzoek een concentratie tot stand te brengen. Onder een concentratie wordt verstaan:

1. Het fuseren van twee of meer voorheen van elkaar onafhankelijke ondernemingen (juridische fusie);
2. Het direct of indirect verkrijgen van zeggenschap door een of meer natuurlijke personen of rechtspersonen die reeds zeggenschap over tenminste een onderneming hebben, of een of meer ondernemingen over een of meer andere ondernemingen of delen daarvan door middel van de verwerving van participaties in het kapitaal of van vermogensbestanddelen, uit hoofde van een overeenkomst of op enige andere wijze (enkelvoudige of meervoudige overnames);
3. De totstandbrenging van een gemeenschappelijke onderneming die duurzaam alle functies van een zelfstandige economische eenheid vervult en die er niet toe leidt dat de oprichtende ondernemingen hun marktgedrag coördineren (volwaardige gemeenschappelijke onderneming).

In Nederland wordt het mededingingsrecht geregeld door de Mededingingswet, op Europees niveau (en daarover vallen ook alle Nederlandse ondernemingen als zij te maken krijgen met in de lidstaten grensoverschrijdende overnames of joint venture) wordt het geregeld door het EU-verdrag en daarop gebaseerde regelgeving.

212. Wat wordt in het mededingingsrecht onder zeggenschap verstaan?

In het mededingingsrecht wordt onder zeggenschap verstaan de mogelijkheid om op grond van feitelijke of juridische omstandigheden een beslissende invloed uit te oefenen op de activiteiten van een onderneming.

213. Hoe is het concentratietoezicht op fusies en overnames in Nederland vormgegeven?

De Nederlandse toezichthouder op concentraties is de Autoriteit Consument en Markt (ACM, voorheen de Nederlandse Mededingingsautoriteit of NMa). De ACM is aangewezen als verantwoordelijke toezichtinstantie door en handelt op basis van de Mededingingswet. Indien partijen een fusie of overname willen aangaan tussen ondernemingen vanuit verschillende lidstaten binnen de Europese Unie, is de Europese Commissie verantwoordelijk voor het concentratietoezicht.

Het concentratietoezicht door de ACM of de Europese Commissie betreft een toetsing voorafgaand aan het effectueren van de beoogde fusie of overname. Indien aan de drempelbedragen is voldaan, moeten de betrokken partijen de voorgenomen fusie of overname melden aan de ACM of Europese Commissie en te horen krijgen dat of geen vergunning is vereist (dan kunnen ze direct door) of dat een vergunning is vereist, waar voorwaarden aan kunnen worden gesteld. Denk daarbij aan: afstoten van een bepaalde divisie voordat de concentratie mag worden gerealiseerd. Met die mogelijke voorwaarden, of je dat als partijen moet accepteren of nog ervoor kunt kiezen de transactie niet door te laten gaan, moet in de koopovereenkomst – die dan immers al is getekend – rekening worden gehouden.

214. In welke gevallen moet een overname worden aangemeld voor concentratiecontrole?

Een voorgenomen overname moet worden aangemeld bij de ACM of de Europese Commissie indien de overname kwalificeert als een concentratie en deze de toepasselijke drempelbedragen overschrijdt.

De toepasselijke drempelbedragen zijn:

Voor de ACM:

- Gezamenlijke wereldwijde omzet betrokken ondernemingen meer dan € 150.000.000; en
- omzet van ten minste twee betrokken ondernemingen, binnen Nederland ieder meer dan € 30.000.000.

Voor de Europese Commissie:

- Gezamenlijke wereldwijde omzet betrokken ondernemingen meer dan € 5.000.000.000; of
- meer dan € 2.500.000.000 én ten minste twee van de betrokken ondernemingen een afzonderlijke omzet van € 100.000.000; en
- individuele omzet van ten minste twee betrokken ondernemingen binnen EU meer dan € 250.000.000; of
- drie EU lidstaten meer dan € 25.000.000 én de totale omzet van de betrokken ondernemingen in die drie EU lidstaten meer dan € 100.000.000.

Voor de zorgsector gelden afwijkende (lagere) drempelbedragen.

215. Hoe verloopt de meldingsprocedure van een concentratie?

De procedure bestaat uit twee fases: de meldingsfase en de vergunningfase (bij de Europese Commissie de Fase I en Fase II). Ondernemingen die een concentratie tot stand willen brengen moeten dat voornemen melden bij ACM of Europese Commissie. Het is verboden de concentratie tot stand te brengen voordat het voornemen is gemeld gedurende 4 weken (in geval een vergunning vereist blijkt: 13 weken). Voor de EU geldt 25 werkdagen en 115 voor Fase II.

Bij onvolledige melding of onvolledige verschaffing van vereiste informatie kunnen ACM of de Europese Commissie verzoeken om toezending van de ontbrekende gegevens. In dat geval vangt de behandeltermijn van de betreffende fase pas aan wanneer de gegevens alsnog zijn verstrekt of 'stopt de klok' gedurende de periode dat de informatie moet worden aangeleverd.

Indien wordt beslist dat voor een aangemelde concentratie een vergunning is vereist, moet uitgebreidere informatie worden verstrekt. Een vergunning wordt gegeven indien de concentratie verenigbaar met de vrije mededinging die men wenst op de Nederlandse (ACM) of de gemeenschappelijk (EU) markt.

Het tot stand brengen van een concentratie voor de verklaring dat geen vergunning nodig is dan wel voordat de vergunning is verleend leidt tot boetes en wordt gun jumping genoemd. De handhaving is streng.

Beperkingen financiering van overnames

216. Mag een vennootschap die wordt overgenomen leningen verstrekken aan de overnemende partij voor financiering van de over te nemen aandelen?

Deze problematiek, ook wel bekend onder de Engelse naam financial assistance, speelt een rol bij financiering van management buy outs en leveraged buy outs, in transacties waarbij private equity een rol speelt. Onder het begrip buy out wordt begrepen een transactie door een koper van een onderneming die niet zelf een vergelijkbare onderneming drijft of in die branche opereert: het zijn financieel gedreven transacties. Voor de financiering daarvan gelden voor NV's en BV's verschillende regels. Voor oktober 2012 waren de regels allemaal zoals die voor de NV.

Voor de NV geldt de beperking dat het bestuur moet besluiten tot het aangaan van de lening en de algemene vergadering dit goedkeurt, dat de lening wordt verstrekt tegen billijke marktvoorwaarden (denk aan rente, zekerheid), uitsluitend tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves, en de kredietwaardigheid van de ontvanger(s) nauwgezet is onderzocht. Indien de lening wordt verstrekt in het kader van een verhoging van het geplaatst kapitaal of met het oog op verkrijging van aandelen die de vennootschap in eigen kapitaal houdt, geldt de aanvullende voorwaarde dat de prijs voor de aandelen die worden verkregen, billijk is.

Voor de BV geldt geen wettelijke beperking meer sinds de wetwijziging van oktober 2012. Er kunnen beperkingen voortvloeien uit de statuten als duidelijk is dat die beperking ook is bedoeld ondanks de wetwijziging van 2012. Bovendien geldt dat het bestuur ervoor verantwoordelijk is en blijft dat de vennootschap geen leningen verstrekt waarvan terugbetaling zeer risicovol is en die de continuïteit van de vennootschap in gevaar brengen. Het leerstuk van de bestuurdersaansprakelijkheid in BV's is sinds de wetwijziging in 2012 aangescherpt en met name voor overnamefinancieringen heeft de rechter inmiddels uitgesproken dat hij het bestuur daarvoor verantwoordelijk houdt en blijft houden.

217. Dient de NV die leningen aan de overnemende partij verstrekt bijzondere reserves aan te houden?

De leningverstrekker N.V. wiens aandelen worden genomen dient een niet uitkeerbare reserve aan te houden ter grootte van het uitstaande bedrag van de leningen. Voor de BV geldt geen verplichting.

218. Mag een vennootschap die wordt overgenomen zekerheid stellen?

Een N.V. mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in haar kapitaal of certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden. Voor de B.V. geldt geen wettelijke beperking meer sinds de wetwijziging van 2012 (Flex-BV).

Over de auteurs

mr. Tim Carapiet
Wintertaling Advocaten en Notarissen



Tim Carapiet is advocaat sinds 2008 en werkte hiervoor bij een internationaal advocatenkantoor te Amsterdam op de sectie corporate/M&A, waarbij hij ook ervaring opdeed met corporate litigation, vastgoed-transacties en projectontwikkeling.

Tim adviseert bij overnametransacties, besluitvorming en governancevraagstukken die spelen binnen de boardroom, het opzetten van joint ventures en andere samenwerkingstrajecten, het opstellen van commerciële contracten zoals distributieovereenkomsten en geheimhoudingsovereenkomsten, strategische adviezen bij uitbreiding en reorganisatie van de onderneming en juridische geschillen. Zijn cliënten zijn oprichters van start-ups, bestuurders en commissarissen, (in)formal investors en venture capitalists, (ver-)kopende eigenaren, Nederlandse en internationale maakbedrijven, distributeurs en retailers, (financiële) dienstverleners, strategisch adviseurs en zorginstellingen.



mr. Thom Schölvinck
Wintertaling Advocaten en Notarissen



Thom Schölvinck is per november 2013 als advocaat-stagiaire verbonden aan Wintertaling Advocaten & Notarissen in Amsterdam. Binnen kantoor is hij actief op de ondernemingsrechtelijke (overname) praktijk. Thom heeft gestudeerd aan de Vrije Universiteit. Hij liep stage bij internationale advocatenkantoren waar hij kennismaakte met grensoverschrijdende overnames en complexe governancevraagstukken.

[Wintertaling](#) richt zich met name op ondernemingsrecht en de vastgoedpraktijk in haar brede juridische facetten. Daarnaast is er een hooggespecialiseerde familierechtpraktijk. Het kantoor bestaat uit een 20-tal zeer ervaren juristen, die individueel en in teamverband aan zaken kunnen werken.

Het kantoor begeleidt o.a. overnames, vastgoed(des-)investeringen, civiel en publiek bouwrecht/vergunningen, huurkwesties, aandeelhouderskwesties, joint-ventures, gerechtelijke procedures, arbitrages en mediation trajecten, insolventievraagstukken en aansprakelijkheid, (grensoverschrijdende) incasso, (collectief) arbeidsrecht, medezeggenschap en mededinging.



mr. Marein Smits
Wintertaling Advocaten en Notarissen



Mr. Marein Smits is als advocaat ondernemingsrecht werkzaam bij Wintertaling Advocaten & Notarissen. Marein Smits is advocaat ondernemingsrecht sinds 1997 en heeft ruime ervaring met fusies en overnames (overnames, participaties en herfinancieringen), private equity transacties en werk voor investeerders, founders en management teams, grote familiebedrijven in Nederland en hun vraagstukken over continuïteit en opvolging, zeggenschap binnen familie en bedrijf, behandeling van geschillen en omgaan met derden, aandeelhoudersverhoudingen en grensoverschrijdende en Nederlandse joint ventures, boardroom advies over medezeggenschap, governance en structuurregime, vormgeving en governance van ondernemingen in de zorg.

In de sectie Ondernemingsrecht van Wintertaling Advocaten en Notarissen is Marein aanspreekpunt voor het team. Daarnaast is Marein kerndocent Recht van het programma Business Valuation aan de Rotterdam School of Management. Marein studeerde Nederlands recht aan de Universiteit van Amsterdam en filosofie aan de Universiteit Leiden.

