
Workshop juridische aspecten van fusies en overnames

Inleiding & voorfase

NIRV, 2 december 2010

WORKSHOP CYCLUS JURIDISCHE ASPECTEN VAN FUSIES EN OVERNAMES

- Workshop 1: inleiding en voorfase transactieproces 2/12/10
- Workshop 2: due diligence & garanties Q1 2011
- Workshop 3: koopovereenkomst & closing Q2 2011
- Workshop 4: joint ventures & samenwerking Q3 2011

AGENDA

Voor de break (14.00 – 15.30)

- Algemeen overzicht fusies & overnames
 - Introductie casus
 - Vormen van fusies en overnames
 - Belemmeringen voor transactie
 - Overzicht transactieproces

AGENDA

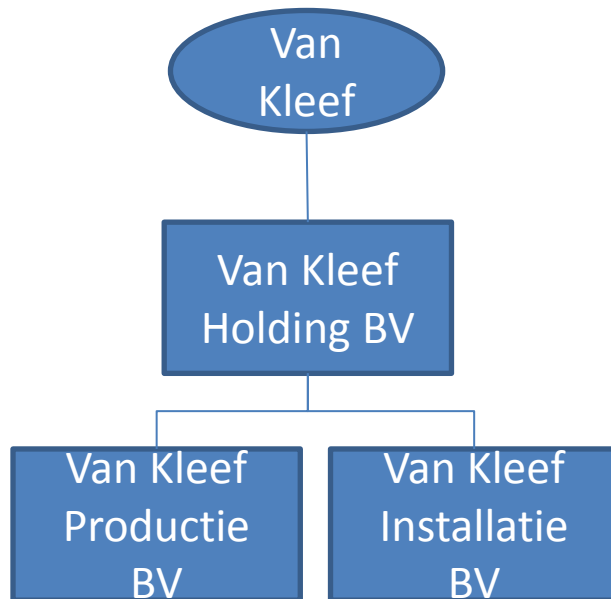
Na de break (16.00 – 17.30)

- De voorfase
 - Geheimhoudingsovereenkomst
 - Totstandkoming van overeenkomsten
 - Intentieovereenkomst

FOCUS EN BEGRIPPEN

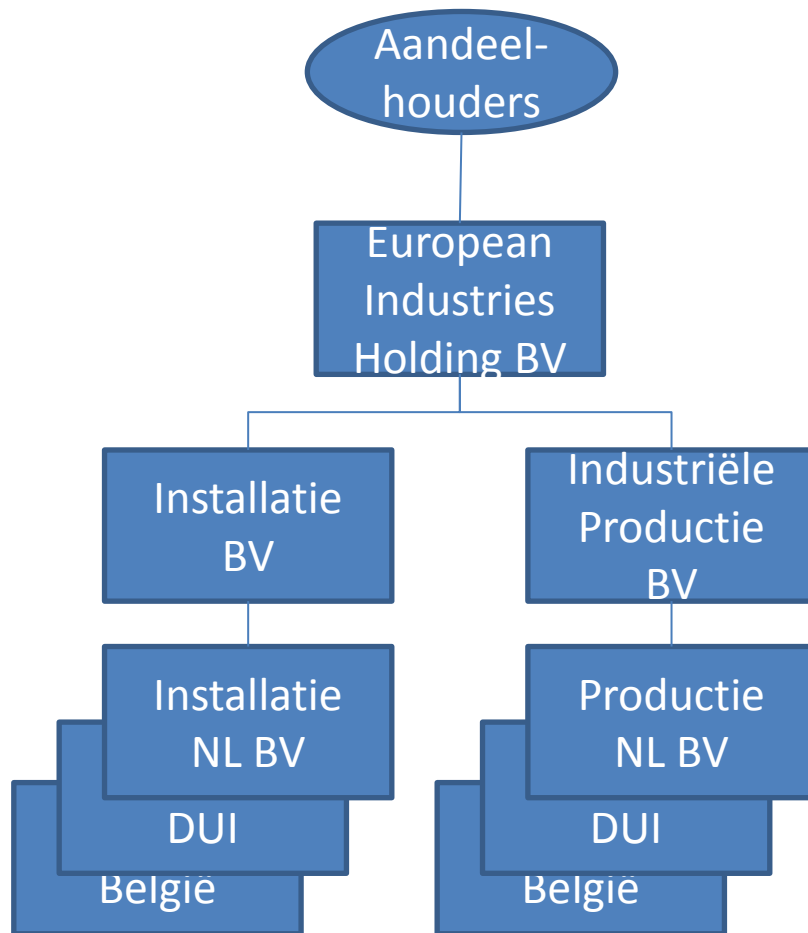
- Fusies en overnames tussen BV's
- In MKB en MKB+
- Onderverdeling fasen fusie/overname

CASUS: VERKOPER EN TARGET



- Van Kleef groep:
 - Productie ketels en installatie NL
 - Focus op productie ketels, installatie in verkoop
- Kenmerken Installatie:
 - 60 FTE
 - EUR 15 Mio/jaar omzet in NL
 - Relatie Holding:
 - verstrekt ICT diensten
 - enkele FTE's t.b.v. Installatie
 - huisvesting
 - merken & octrooien
 - Lopende procedures

CASUS: BEOOGD KOPER



- European Industries Holding:
 - Industriële productie
 - Installatie
 - Verschillende geografische markten
 - Behoeft versterking installatieactiviteiten NL
 - 600 FTE, waarvan 60 FTE Installatie NL
 - EUR 240 Mio/jaar omzet in EU
 - Installatie EUR 25 Mio/jaar omzet in NL

HOE WORDT HET OVERNAMEPROCES VORMGEGEVEN?

- Welke techniek van fusie/overname kiest u?
- Welke belemmeringen c.q. betrokkenheid van derden ziet u?
- Hoe richt u het verkoopproces in?

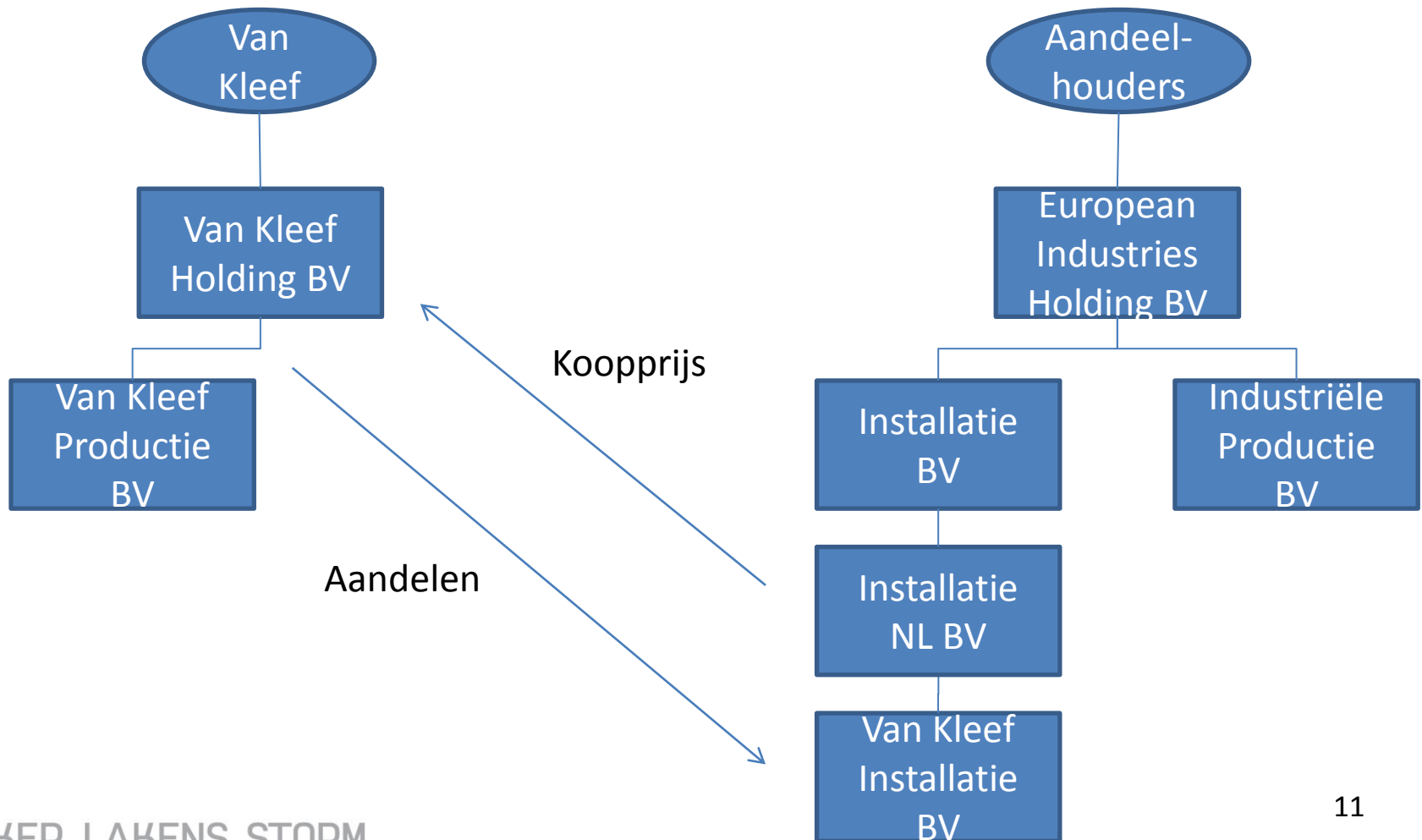
VORMEN VAN FUSIE EN OVERNAME

- Aandelenfusie
- Bedrijfsfusie
- Juridische fusie
- Juridische splitsing

AANDELENFUSIE

- Levering aandelen
- Relatief eenvoudig
- Lock, stock & barrel
- Partijen

AANDELENFUSIE



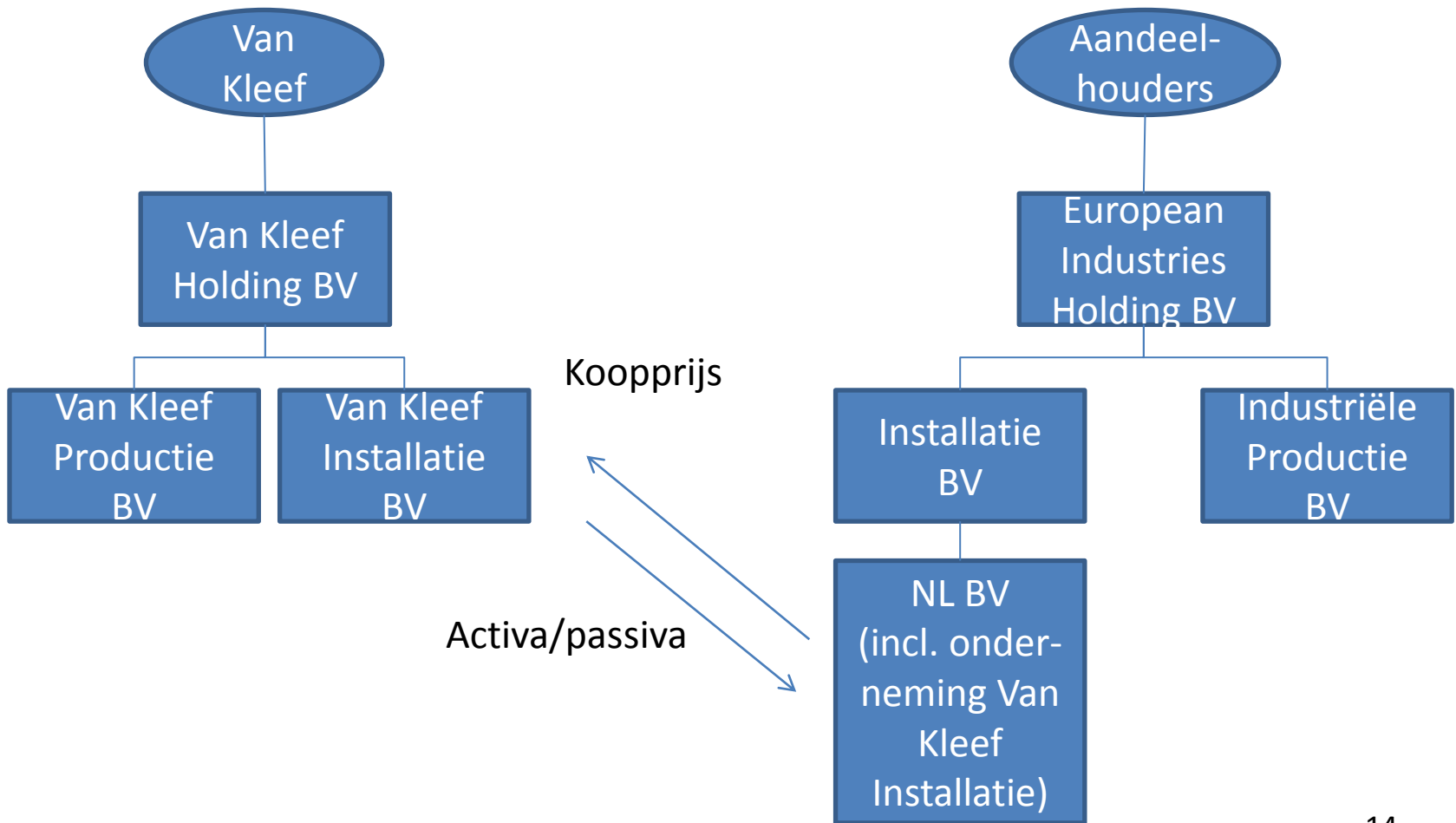
AANDELENFUSIE

- Due diligence en garanties spelen grote rol
- Blokkeringsregeling
- Evt. achterblijvende minderheidsaandeelhouders
- 2:207c BW (zekerheidsverbod)
- Fiscaal: in principe geen heffing over stille reserves, verliescompensatie behouden

BEDRIJFSFUSIE

- Activa(/passiva) transactie
- Vrije keus: cherry picking
- Partijen
- Geen achterblijvende minderheidsaandeelhouders
- 2:207c BW (zekerheidsverbod) niet van toepassing
- Fiscaal: in principe realisatie stille reserves, hoge afschrijving koper

BEDRIJFSFUSIE



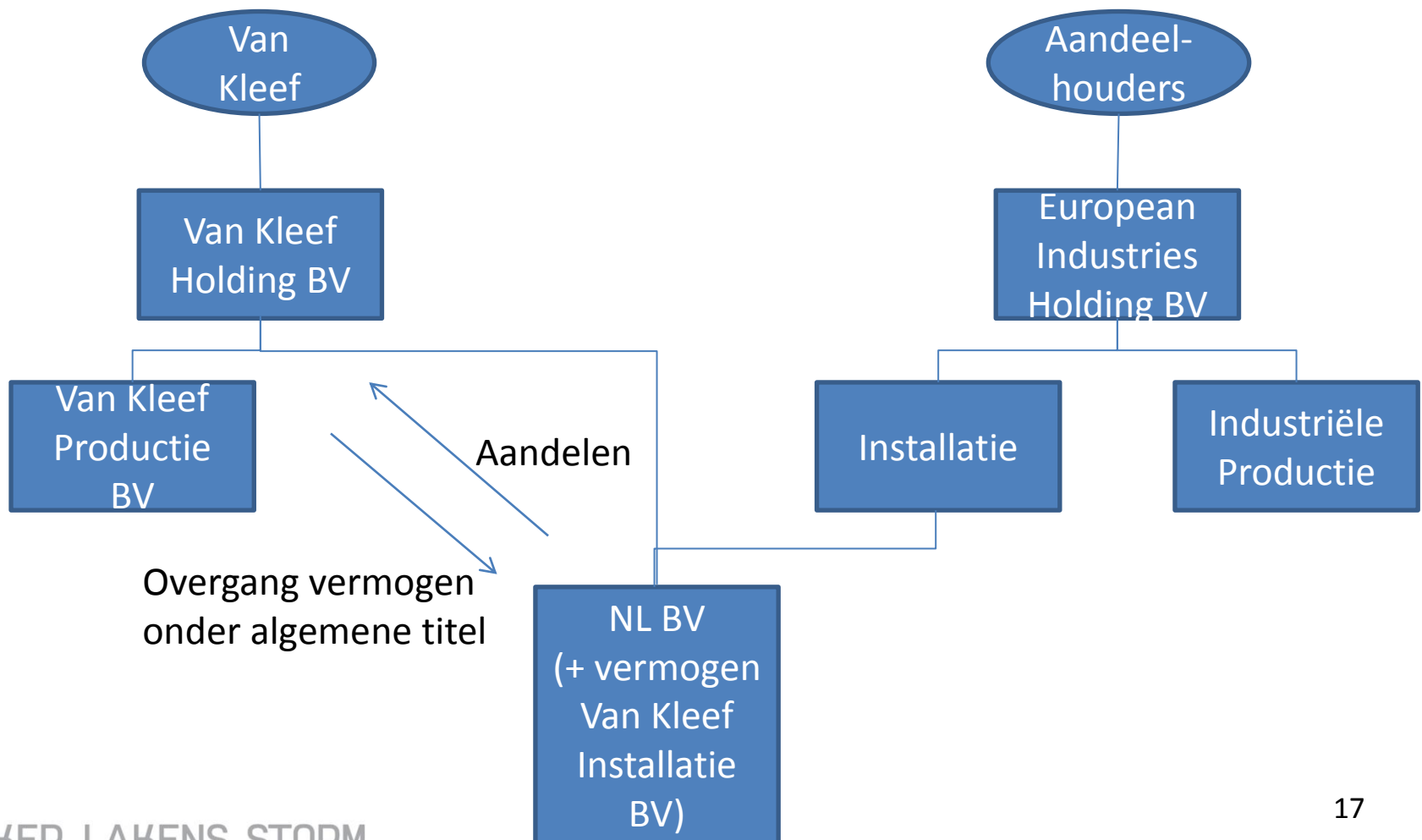
BEDRIJFSFUSIE

- Individuele vermogensbestanddelen leveren:
 - Roerende zaken: bezitsverschaffing
 - Onroerende zaken: notariële levering en inschrijving
 - Vorderingen: akte van cessie en mededeling aan de debiteur
 - Contractsovername: akte tussen verkoper en koper en medewerking contractspartij
 - Schulden: toestemming schuldeiser
 - Overgang van onderneming: arbeidsovereenkomsten gaan van rechtswege mee over (art. 7:662 e.v. BW)

JURIDISCHE FUSIE

- Vermogen fuserende vennootschap gaat van rechtswege geheel over op verkrijgende vennootschap
- Fuserende rechtspersoon houdt op te bestaan
- Aandeelhouder fuserende rechtspersoon wordt aandeelhouder van verkrijgende rechtspersoon (ruilverhouding; in principe geen cash)
- Met name geschikt voor interne reorganisaties en joint ventures

JURIDISCHE FUSIE



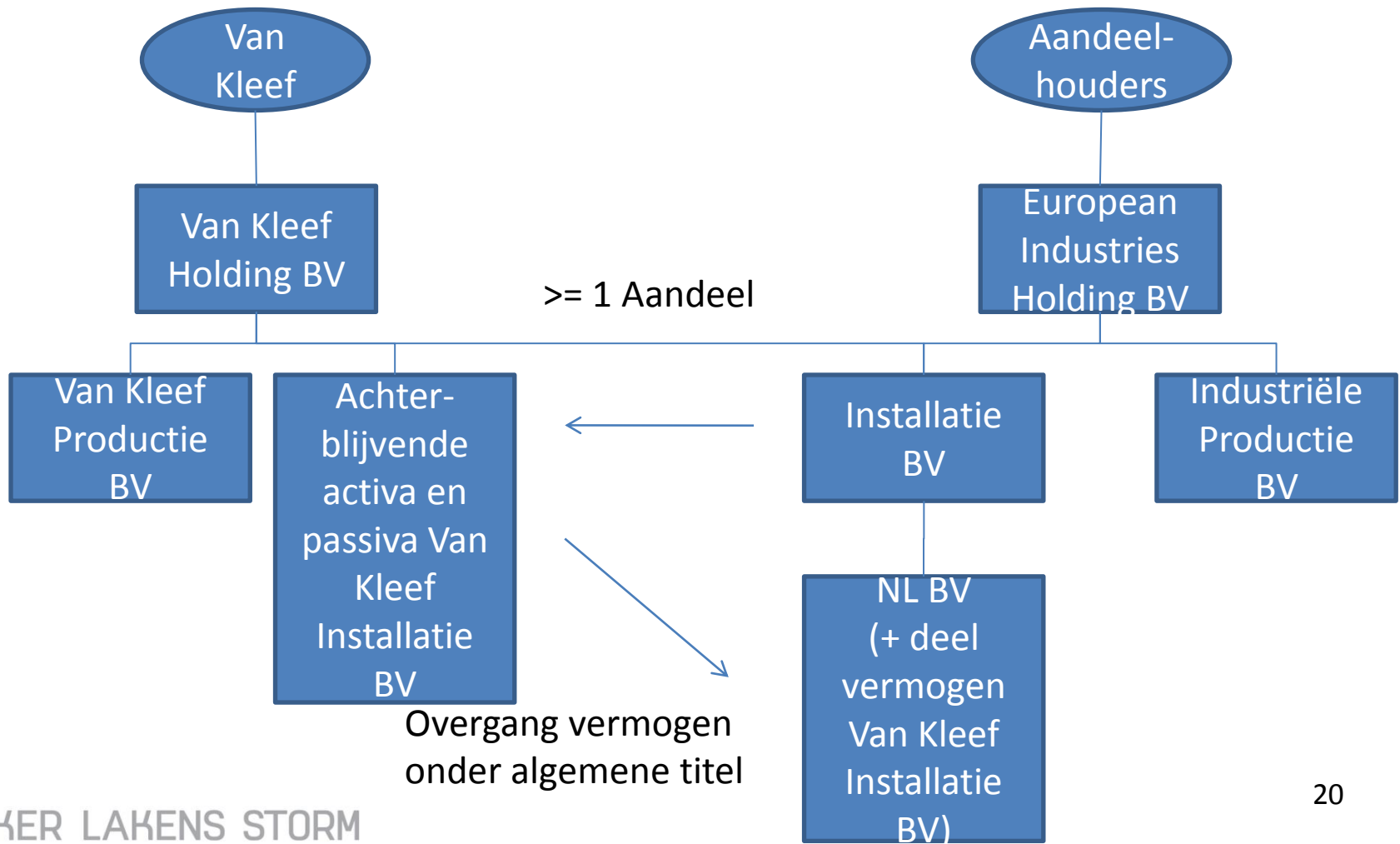
JURIDISCHE FUSIE

- Procedure
 - Alleen tussen zelfde soort rechtspersonen (BV = NV)
 - Voorstel tot fusie besturen
 - Voorstel ter inzage bij KvK + publicatie
 - 1 Maand verzetsperiode crediteuren: eventueel zekerheid stellen
 - Fusiebesluit AVA's
 - Notariële fusieakte
- Binnen 6 maanden na deponering fusieakte vordering tot aanpassing rechtsverhouding met derden indien na fusie in redelijkheid en billijkheid niet ongewijzigd kan blijven

JURIDISCHE SPLITSING

- Lijkt sterk op juridische fusie
- Zuivere splitsing
 - Gehele vermogen splitsende vennootschap gaat van rechtswege over op 2 of meer rechtspersonen
 - Splitsende rechtspersoon houdt op te bestaan
 - Aandeelhouder splitsende rechtspersoon wordt aandeelhouder van verkrijgende rechtspersonen (ruilverhouding; in principe geen cash)
- Afsplitsing
 - Deel of geheel vermogen afsplitsende vennootschap gaat van rechtswege over naar 1 of meer rechtspersonen
 - Splitsende rechtspersoon houdt niet op te bestaan
 - Aandeelhouders splitsende rechtspersoon krijgen ten minste 1 aandeel in (aandeelhouder) verkrijgende rechtspersoon

JURIDISCHE AFSPLOTSING



JURIDISCHE SPLITSING

- Procedure
 - Alleen tussen zelfde soort rechtspersonen (BV = NV)
 - Voorstel tot splitsing besturen
 - Voorstel ter inzage bij KvK + publicatie
 - 1 Maand verzetsperiode crediteuren: eventueel zekerheid
 - Splitsingsbesluit AVA's
 - Notariële splitsingsakte
- Binnen 6 maanden na deponering splitsingsakte vordering tot aanpassing rechtsverhouding indien na fusie in redelijkheid en billijkheid niet ongewijzigd kan blijven

BELEMMERINGEN?

- SER Fusiegedragsregels 2000
- Wet op de Ondernemingsraden
- Mededingingswet
- Overig
 - Change of control
 - Overige toezichthouders
 - Kapitaalbeschermingsrecht

CONSULTATIE BONDEN

- SER Fusiegedragsregels 2000 van toepassing als:
 - Een van de partijen ≥ 50 FTE in NL of in CAO
 - Niet van toepassing als target < 10 FTE
 - Er sprake is van een fusie
- Fusie:
 - Verkrijging of overdracht van de zeggenschap, direct of indirect, over een onderneming c.q. onderdeel
 - Verwerving van meer dan 50%
 - Uitbreiding van minderheid/50% tot meerderheidsbelang
- Koper en verkoper moeten SER en actieve bonden informeren op een moment dat zij nog invloed kunnen hebben op het besluit
- Let op: verzoek bonden om vertrouwelijkheid op straffe van uitsluiting van consultatie!

CONSULTATIE BONDEN

- Bonden dienen over het navolgende geïnformeerd te worden:
 - Redenen voor voorgenomen besluit
 - Te verwachten sociale, juridische en economische effecten
 - Maatregelen die onderneming neemt
- Bonden moeten in gelegenheid gesteld worden om met bestuur te overleggen
- Redelijke termijn
- OR dient zienswijze bonden te kunnen meewegen
- Sanctie: waarschuwing

ADVIES ONDERNEMINGSRAAD

- Wet Ondernemingsraden:
 - OR verplicht bij ≥ 50 FTE
 - Adviesplichtige besluiten ondernemer (25 WOR)
 - (Ver)koop onderneming/aandelen c.q. overdracht zeggenschap
 - Belangrijke investeringen
 - Zekerheid voor schuld derden
 - Verpanding aandelen
 - Lening aangaan
 - Adviesaanvraag in stadium nog van invloed op beslissing
 - Redelijke termijn
 - Voor ondertekening overeenkomst (op hoofdlijnen)

ADVIES ONDERNEMINGSRAAD

- Adviesaanvraag bevat:
 - Redenen voor voorgenomen besluit
 - Impact besluit werknemers
 - Maatregelen in verband met die gevolgen
- Ziet adviesaanvraag op overname of ook op implementatie?
- Als OR tegen is moet bestuur uitvoering besluit 1 maand opschorten
- In maand kan OR naar Ondernemingskamer voor voorziening, w.o. terugdraaien besluit
- Ondernemingskamer toetst marginaal, met name op procedurele aspecten

MEDEDINGINGSRECHT

- Meldingsplicht concentraties NMa:
 - Alle betrokken ondernemingen samen EUR 113,45 mio omzet vorig jaar
 - Ten minste 2 ondernemingen elk omzet in NL van \geq EUR 30 mio vorig jaar
- Fuserende partijen hebben meldingsplicht (samen melden mag)
- Toets Nma: heeft consolidatie materieel effect op concurrentie die leidt tot dominante marktpositie?
- Welke marktdefinitie geldt?
- \geq 40% Marktaandeel is indicatie van dominante marktpositie

MEDEDINGINGSRECHT

- Procedure
 - Prenotificatie = tijdwinst
 - 1^e Fase (binnen 4 weken, tenzij klok gestopt) beoordeling of 2^e fase nodig, of geen vergunning nodig
 - 2^e Fase (binnen 13 weken, tenzij klok gestopt):
 - Vergunningverlening
 - Weigering
 - Geen vergunning nodig
 - Remedies: wie draagt het risico?
- Sancties bij implementatie transactie zonder benodigde vergunning
 - Transactie is nietig!
 - Boete natuurlijk persoon: EUR 450.000
 - Boete rechtspersoon: 10% omzet

STRUCTUUR VERKOOPPROCES

- Hoe geeft u het verkoopproces vorm?
 - Veilingfusie
 - Onderhands verkoopproces

VEILINGFUSIE

- Veilingfusie = verkoop bij opbod, waarbij verkoper volledige regie heeft
- Voordelen:
 - Betere voorwaarden voor verkoper vanwege competitie
 - Prijs
 - Overige voorwaarden koopovereenkomst etc.
 - Grote controle verkoper over verkoopproces
 - Stelt concept koopovereenkomst op en kiest structuur
 - Uniforme disclosure
- Nadelen:
 - Langere voorbereidingstijd
 - Relatief hoge kosten en beslag op kernteam
 - “Besmetting” als transactie niet doorgaat
 - Werkt niet in kopersmarkt

VEILINGFUSIE

- Verkopers due diligence en opstellen informatiememorandum
- Long list potentiële kopers
- Teaser en geheimhoudingsovereenkomst aan potentiële kopers
- Process letter en informatiememorandum aan potentiële kopers
- Eerste indicatieve biedingen
- Short list potentiële kopers
- Eerste ronde due diligence, incl. concept koopovereenkomst

VEILINGFUSIE

- Tweede en bindende bieding, incl. mark up koopovereenkomst
- Onderhandelingen (vaak meerdere bidders tegelijk)
- Exclusiviteit?
- Consultatie bonden/advies OR
- Besluitvorming en ondertekening koopovereenkomst, garanties en disclosure letter
- Vervulling voorwaarden closing
- Closing

ONDERHANDSE VERKOOP

- Beperkte groep kandidaten en snel 1 op 1 onderhandelingen
- Vaak geen of beperkt verkopers due diligence
- Koper is vaak penvoerder documentatie
- Lagere transactiekosten (MKB-proof)
- Lagere opbrengst (?)

ONDERHANDSE VERKOOP

- Geheimhoudingsovereenkomsten & teaser
- Intentieverklaring
- Due diligence
- Consultatie vakbonden en OR
- Besluitvorming en ondertekening koopovereenkomst, garanties, disclosure letter
- Vervulling voorwaarden closing
- Closing

DOEL DUE DILIGENCE ONDERZOEK

- Vendor due diligence: vooraf wegpoetsen vuiltjes
- Waardeonderzoek/structurering
- In kaart brengen specifieke risico's
- Basis voor garanties en vrijwaringen
- Voorbereiding op integratie
- Post closing audit/claim management

DUE DILIGENCE DOCUMENTATIE

- Vragenlijst koper
- Dataroom (incl. type en locatie)
- Data room protocol en index
- Verslag due diligence besprekingen
- Q&A tracking
- Due diligence rapport

ONDERWERPEN JURIDISCH DUE DILIGENCE

- De vennootschap
- De financiële informatie
- Verzekeringen
- Personeel
- Onroerende zaken en overige registergoederen
- Milieu
- Bedrijfsuitoefening
- Intellectuele en industriële eigendom
- Procedures
- Mededinging

Zorg voor goede materialiteitsdrempels bij het onderzoek!

PRAKTISCHE DISCLOSURE PRINCIPES DUE DILIGENCE

- Verkoper mag geen materiële problemen/gebreken verzwijgen
- Verkoper mag niet jokken of misleiden
- Koper heeft een verstrekkende onderzoeksplicht naar risico's en mag niet op garanties alleen vertrouwen
- Als koper weet dat garanties onjuist zijn, kan hij zich er mogelijk niet op beroepen, tenzij partijen bedoeld hebben risico's op deze wijze te verdelen
- Zorg voor een goede due diligence coördinator en goede paper trails!

KOOPOVEREENKOMST EN OVERIGE DOCUMENTATIE

- Koopovereenkomst
- Garanties & vrijwaringen
- Disclosure letter
- Signing/closing agenda
- Besluiten
- Financieringsdocumentatie
- Escrow
- Statutenwijziging target
- SLA's/ontvlechtigingsvoorzieningen
- Aandeelhoudersovereenkomst
- Managementovereenkomsten
- Etc.

INHOUD KOOPOVEREENKOMST

- Koop en verkoop
- Koopprijs
- Pre-closing verplichtingen
- Conditions precedent closing (opschortende voorwaarden)
- Closing
- Garanties
- Vrijwaring
- Post-closing verplichtingen
- Schadevergoeding bij Inbreuken
- Beëindiging
- Non concurrentie
- Boilerplate

LOCKED BOX

- Koopprijs staat vast op het moment van ondertekening
- Koopprijs volgt uit definitieve balans uit het verleden (effectieve datum)
- Koper wil “no leakage” bescherming vanaf effectieve datum
- Vaak rentevergoeding over koopprijs vanaf effectieve datum
- Veel gebruikt in veiling, door private equity (zekerheid) en in MKB (eenvoud)

KOOPPRIJSMCHANISME

- Koopprijs staat op signing/closing nog niet definitief vast en wordt na closing definitief vastgesteld:
 - Voorlopige balans per signing
 - Betaling voorlopige koopprijs per closing
 - Na closing stelt koper (in principe) definitieve balans op
 - Controle definitieve balans door verkoper (eventueel escalatie)
 - Koopovereenkomst bepaalt hoe verschillen tussen voorlopige en definitieve balans worden verrekend
- Nadeel: kostbaar mechanisme

BELANGRIJKSTE CONDITION PRECEDENTS

- Interne besluitvorming/goedkeuring
- Ontvlechtingshandelingen
- Goedkeuring derden (change of control)
- Financiering
- Nma/overige toezichthouders clearance
- Geen inbreuk garanties van \geq EUR x
- Geen MAC (material adverse change)

GARANTIES

- Verklaringen van verkoper over staat onderneming
- Allocatie van risico mogelijke toekomstige feiten en omstandigheden
- Garanties per signing en vaak ook per closing
- Garanties lokken disclosure uit

- Hoofregel: verregaande aansprakelijkheid, geen beroep op overmacht

- Echter: Hoog Catharijne–arrest: uitleg garanties volgens Haviltex norm
 - Meer gewicht aan taalkundige uitleg
 - Geen beroep op garantie indien schending onderzoeksplicht

GARANTIES

- Algemene garanties
 - Balansgarantie
 - Informatiegarantie
- Specifieke garanties
 - Aandelen/onderneming
 - Specifieke balansposten
 - Activa
 - Contracten
 - Claims
 - Etc.

VRIJWARINGEN

- Vrijwaringen beogen risico's te verdelen van bestaande en bekende feiten/omstandigheden
- Vaak niet aan beperkingen onderhevig
- Usual suspects:
 - Lopende procedures
 - Bekende bodemverontreiniging
 - Fiscale claims

DISCLOSURE LETTER

- Disclosure letter legt vast:
 - Welke informatie is verstrekt aan koper
 - Welke inbreuken op de garanties koper kenbaar gemaakt zijn
- Vaak geen effect op vrijwaringen
- Opbouw disclosure letter:
 - Algemene disclosures (publiekelijk kenbaar)
 - Specifieke disclosures
 - Vaak wordt data room disclosed geacht
 - Disclosures vaak op prima facie basis

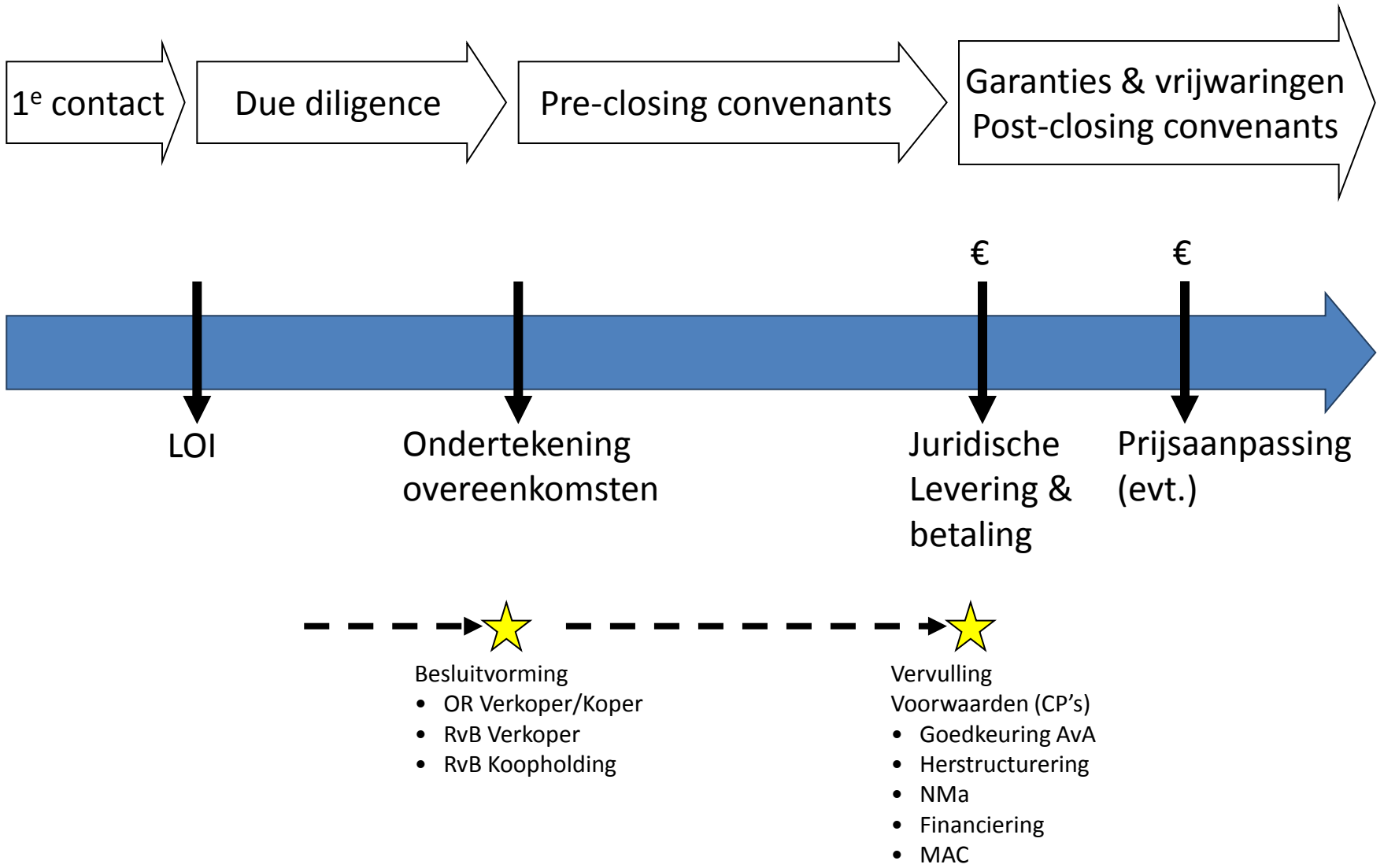
SCHADE

- Schadebegrip: de gehele schade, incl. positief contractsbelang
 - Benadeelde dient in positie gebracht te worden waarin hij zonder inbreuk verkeer zou hebben
 - Echter: Finad/Worst & Poot/ABP: schade target is niet per definitie aan schade aandeelhouder
- Uitbreiding schadebegrip:
 - Koper of naar keuze koper de vennootschap dient in staat gebracht te worden, waarin deze zou verkeren zonder inbreuk
- Nadere invulling:
 - Schadeberekening: euro voor euro of multiplier
 - Exoneratie gevolgschade/gederfde winst

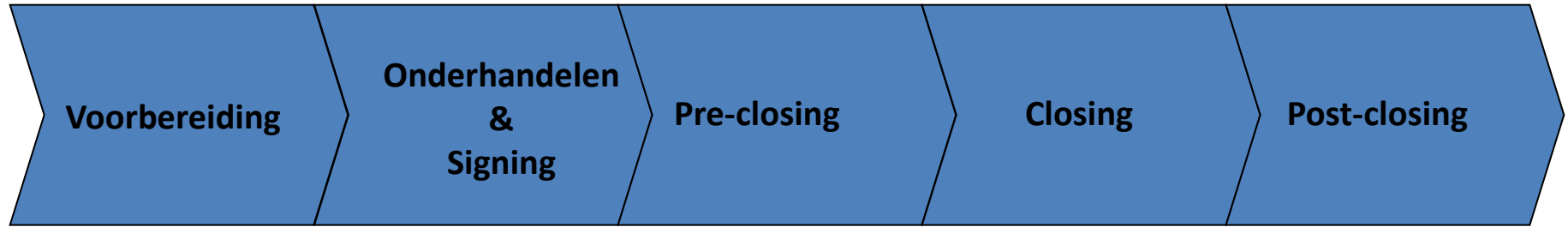
SCHADEBEPERKING

- Maximum totale schade (Cap)
- Minimum individuele schade (De minimis)
- Minimum totale schade (Threshold)
- Geen dubbele schade
 - Verzekeringsspenningen
 - Verhaal bij derde
 - Fiscale voordelen (netto schade)
 - Voor zover voorziening getroffen
 - Verrekening plussen en minnen
 - Verhouding met earn out
- Absolute vervaltermijnen
- Vervaltermijn na ontdekking inbreuk

OVERZICHT & PROCES: TRANSACTIEFASEN (TIJDLIJN)



OVERZICHT & PROCES



Verkoop klaar?

- Instemming aandeelhouder
- Vendor due diligence
- Ontvlechting voorbereiden
- Strategisch en financieel plan
- Short list Kopers
- Informatie memorandum
- Selectie adviseurs

Deal making!

- Benadering Kopers
- Geheimhoudings-ovk + teaser
- Informatie memorandum
- Selectie Kopers
- Letter of Intent
- Due diligence
- Structurering transactie
- Financiering
- Besluitvorming
- Koopcontract met garanties

Naar de finish..

- Vervulling voorwaarden voor closing
 - NMa
 - AvA goedkeuring
 - Financiering
 - Herstructurering
 - MAC
- "Ordinary course of business": overleg met Koper over belangrijke besluiten tot closing

Deal done!

- (Evt.) closing balans
- Bekendmakingsbrief
- Kapitalisatie Koopholding
- Verbreken en aangaan fiscale eenheid
- Intrekken 403
- Betaling & levering aandelen Target
- Benoeming & ontslag bestuurders etc.
- Garanties gaan (definitief) lopen

After sales

- (Evt.) finale closing balans en prijsaanpassing
- Garantie-check door Koper
- Herstructureren
- Bank ratio's in de gaten houden
- Non-concurrentiebeding Verkoper

VRAGEN?

Steven Storm

M: + 31 (0)6 13 14 15 99

T: + 31 (0)30 239 20 23 (direct)

F: + 31 (0)30 239 20 29

E: storm@jlsadvocaten.nl

Workshop juridische aspecten van fusies en overnames

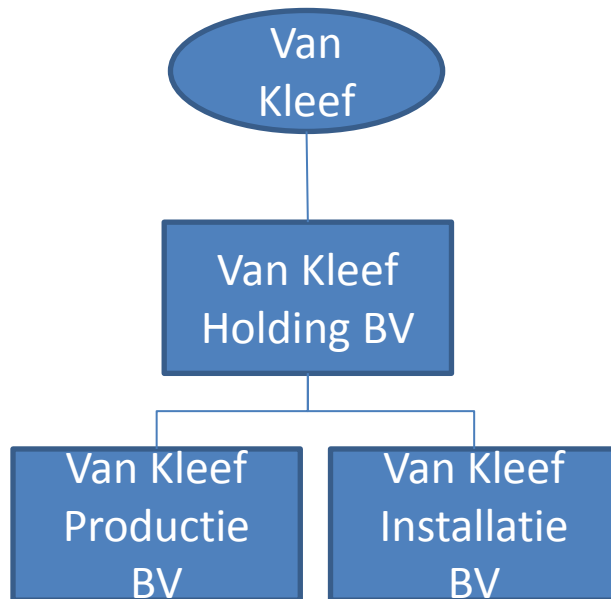
Inleiding & voorfase (deel 2)

NIRV, 2 december 2010

AGENDA

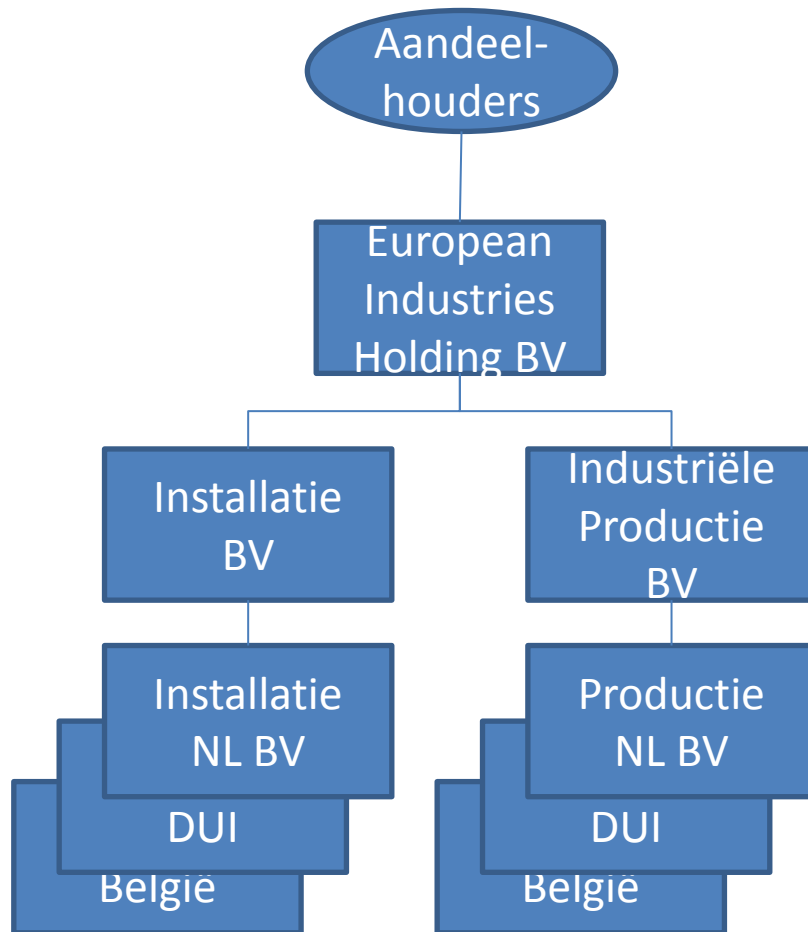
- De voorfase:
 - Geheimhoudingsovereenkomst
 - Het sluiten van een overeenkomst
 - Totstandkoming
 - Uitleg
 - Vorderingen
 - Afgebroken onderhandelingen
 - Intentieovereenkomst

CASUS: VERKOPER EN TARGET



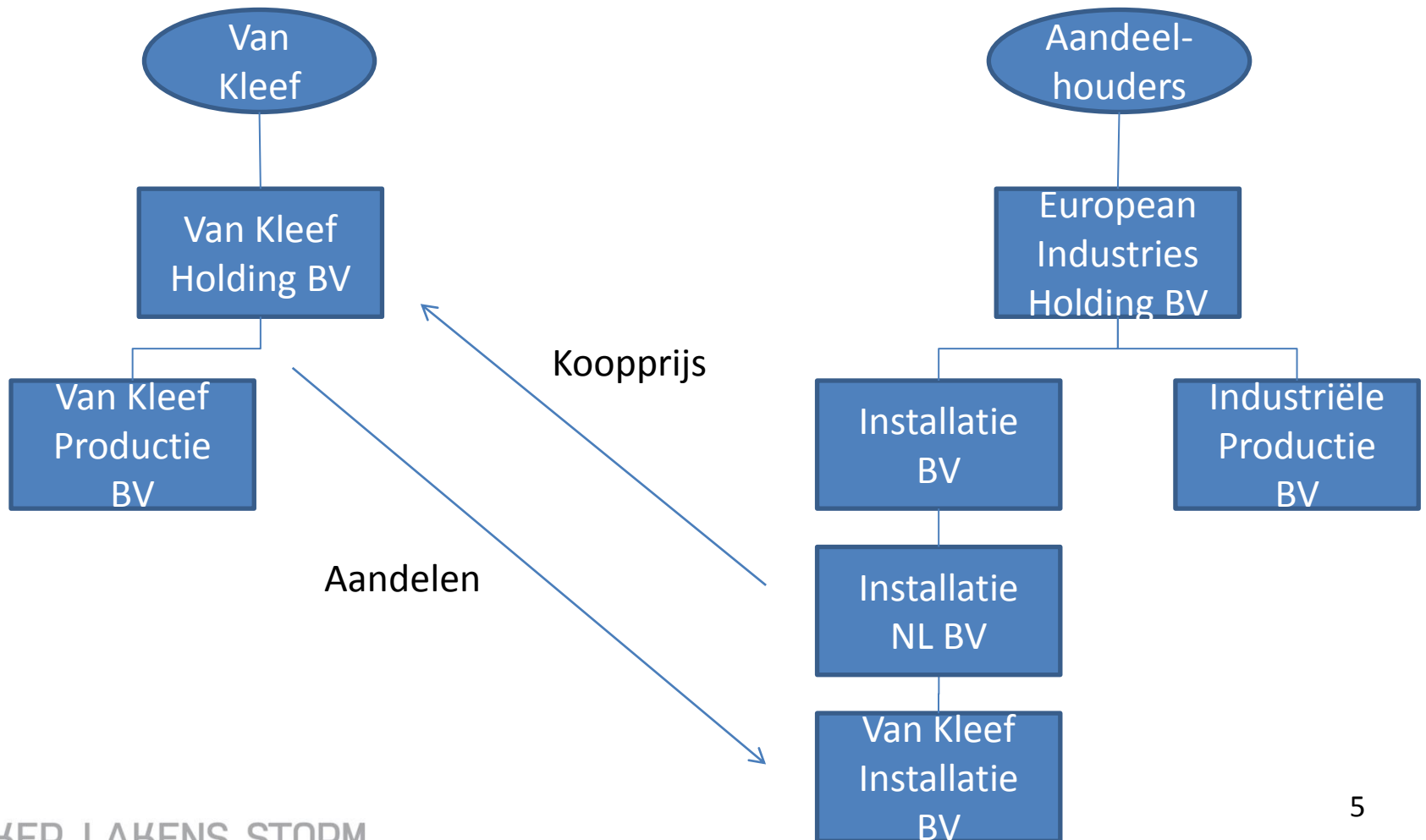
- Van Kleef groep:
 - Productie ketels en installatie NL
 - Focus op productie ketels, installatie in verkoop
- Kenmerken Installatie:
 - 60 FTE
 - EUR 15 Mio/jaar omzet in NL
 - Relatie Holding:
 - verstrekt ICT diensten
 - enkele FTE's t.b.v. Installatie
 - huisvesting
 - merken & octrooien
 - Lopende procedures

CASUS: BEOOGD KOPER



- European Industries Holding:
 - Industriële productie
 - Installatie
 - Verschillende geografische markten
 - Behoeft versterking installatieactiviteiten NL
 - 600 FTE, waarvan 60 FTE Installatie NL
 - EUR 240 Mio/jaar omzet in EU
 - Installatie EUR 25 Mio/jaar omzet in NL

AANDELENFUSIE



GEHEIMHOUDINGSOVEREENKOMST

- Waarom?
 - Gerechtshof Den Haag 8/1/1988: in principe geoorloofd om informatie uit afgebroken onderhandelingen te gebruiken, tenzij partijen anders overeenkomen
- Wanneer?
 - Zo vroeg mogelijk in het proces
- In welke vorm?
 - Brief
 - Overeenkomst
 - Maak 'standaard geheimhoudingsovereenkomst' tailor made
 - Welke mate van detail?

GEHEIMHOUDINGSOVEREENKOMST

- Partijen
- Vertrouwelijke informatie en niet vertrouwelijke informatie
- Geheimhoudingsplicht
- Doel verkrijgen vertrouwelijke informatie
- Bekendmaken aan werknemers, adviseurs, gelieerde partijen
- Verplichte bekendmaking
- Vernietigen/teruggave vertrouwelijke informatie
- Boetebeding
- Verplichtingen verkoper (beperkte wederkerigheid)
- Looptijd
- Rechts- en forumkeuze

EXTRA'S GEHEIMHOUDINGSOVEREENKOMST

- Volledige wederkerigheid
- Relatiebeding
- Personeelsbeding
- Koper treedt niet op als agent, maar voor eigen rekening en risico
- Verkoper garandeert juistheid/compleetheid vertrouwelijke informatie niet
- Uitwisselen informatie is geen aanbod en geen dooronderhandelingsplicht
- Geen (impliciete) licentie vertrouwelijke informatie
- Exclusiviteit?

BEGINSELEN VAN OVEREENKOMSTENRECHT

- Verbindende kracht: pacta sunt servanda
- Contractsvrijheid: je kan in principe overeenkomen wat je wil
- Consensualisme: vormvrij
- Relativiteit: alleen geldend tussen partijen

TOTSTANDKOMING OVEREENKOMSTEN

- Aanbod:
 - Wilsverklaring/gerechtvaardigd vertrouwen
 - Duidelijk over belangrijkste verplichtingen, anders uitnodiging tot doen aanbod
- Aanvaarding:
 - Wilsverklaring/gerechtvaardigd vertrouwen ter acceptatie
 - Te late acceptatie kan als geldig aanvaard worden, mits onverwijld mededeling
 - Als aanvaarding van aanbod afwijkt: afwijzing en nieuw aanbod
 - Als aanvaarding op ondergeschikte punten afwijkt: overeenstemming, tenzij aanbieder bezwaar maakt

NIETIGHEID EN Vernietigbaarheid Overeenkomsten

- Nietigheidsgronden overeenkomst/rechtshandeling:
 - Wet
 - Goede zeden
 - Openbare orde
- Vernietigingsgronden overeenkomst/rechtshandeling:
 - Bedreiging
 - Bedrog
 - Misbruik van omstandigheden
 - Dwaling

GEVOLGEN NIETIGHEID EN Vernietigbaarheid

- Nietig:
 - Overeenkomst is nooit geldig geweest
- Vernietigbaar:
 - Overeenkomst blijft geldig tot vernietiging
 - Vernietiging heeft terugwerkende kracht
- Verdere rechtsgevolgen (ver)nietig(baarheid):
 - Reeds gepresteerde is onverschuldigd betaald/ongedaanmakingsplicht
 - Overdrachten zijn ongeldig
 - Schadevergoeding ex 6:162, mits toerekenbaar
 - Partiële nietigheid als het deel overeenkomst betreft, tenzij onlosmakelijk verbonden

DWALING

- Overeenkomst komt tot stand door onjuiste voorstelling van zaken en zou bij juiste voorstelling nooit tot stand gekomen zijn
- Dwaling te wijten aan jouw onjuiste inlichtingen:
 - Je mocht niet aannemen dat de overeenkomst zonder onjuiste inlichtingen zou zijn gesloten
 - Algemene aanprijzing is geen grond voor dwaling
- Je hebt ongeoorloofd gezwegen:
 - Je hebt relevante informatie
 - Je weet of behoort te weten dat die informatie voor dwalende essentieel is voor het sluiten van de overeenkomst
 - Je moet er rekening mee houden dat de ander dwaalt
 - Je hebt ondanks je spreekplicht de dwalende niet ingelicht

DWALING

- Geen vernietiging wegens dwaling als dwaling voor rekening van dwalende behoort te blijven op grond van:
 - Overeenkomst (verdiscontering dwalingskans)
 - Verkeersopvattingen (schending onderzoeksplicht dwalende)
 - Omstandigheden van het geval

RECHTSGEVOLGEN OVEREENKOMST TUSSEN PARTIJEN

- Overeengekomen rechtsgevolgen
- Echter: uitleg op basis van Haviltex-formule
- Echter: Rechtsgevolgen die naar aard van overeenkomst voortvloeien uit:
 - Wet
 - Gewoonte
 - Redelijkheid & billijkheid
 - Aanvullende werking
 - Beperkende werking

UITLEG VAN OVEREENKOMSTEN

- Haviltex (HR 13/3/1981):
 - Uitleg die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan overeenkomst mogen toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten.
 - Daarbij zijn van belang de maatschappelijke kring waartoe partijen behoren en rechtskennis mag worden verwacht
- Hoog Catharijne (HR 22/12/1995):
 - Overnamegaranties hebben geen vaste betekenis, maar moeten uitgelegd worden

LETTERLIJKE UITLEG VAN OVEREENKOMSTEN

- Meyer Europe/Pontmeijer (HR 19/1/2007):
 - In overname (aard transactie) beslissend gewicht aan taalkundige betekenis
 - Omvang en gedetailleerdheid
 - Totstandkomingsgeschiedenis
 - Entire agreement clause
- Derksen/Homburg (HR 27/6/2007): taalkundige uitleg vanwege:
 - Aard overeenkomst
 - Partijen werden bijgestaan door (juridisch) deskundigen

AKTIES KOPER BIJ INBREUKEN/TEKORTKOMINGEN

- Non conformiteit (boek 7 BW):
 - Herstel/vervanging
 - Schadevergoeding
- Wanprestatie:
 - Nakoming
 - Ontbinding
 - Schadevergoeding
- Dwaling/bedrog of strijd met goede zeden/wet:
 - Vernietiging of nietigheid
 - Ongedaanmakingsverplichting/schadevergoeding
- Aanvullende/beperkende werking redelijkheid & billijkheid

AFBREKEN VAN ONDERHANDELINGEN

- Uitgangspunt bij onderhandelingen: contractsvrijheid
- Afbreken van onderhandelingen over overeenkomst kan echter niet altijd:
 - Overeenkomst op hoofdlijnen bereikt
 - Te vergevorderd stadium van onderhandelingen bereikt

OVEREENKOMST OP HOOFDLIJNEN

- Raam- of rompovereenkomst
 - Geen wettelijk begrip
- Partijen zijn op hoofdzaken tot overeenstemming gekomen, dusdanig dat leemten op grond van redelijkheid & billijkheid aangevuld kunnen worden
- Wat zijn hoofdzaken en wat zijn zaken van ondergeschikt belang?
 - Zeer casuïstisch
- Akties benadeelde:
 - Nakoming
 - Schadevergoeding

AFGEBROKEN ONDERHANDELINGEN

- Baris/Riesenkamp (HR 15/11/1957):
 - Partijen hebben bijzondere (precontractuele) rechtsverhouding
 - Die door redelijkheid & billijkheid wordt beheerst
 - Partijen moeten hun gedrag laten bepalen door elkaars gerechtvaardigde belangen
- Plas/Valburg (HR 18/6/1982):
 - Fase 1: afbreken mag zonder meer
 - Fase 2: afbreken mag, mits kosten vergoed (Drion constructie)
 - Fase 3: afbreken mag niet als totstandkomingsvertrouwen over en weer:
 - Gederfde winst & kosten vergoeding
 - Gebod dooronderhandelen

AFGEBROKEN ONDERHANDELINGEN

- VSH/Shell (HR 23/10/1987) en Vogelaar/Skil (HR 31/5/1991):
 - Totstandkomingsvertrouwen moet aanwezig zijn bij de niet afbrekende partij
- Shell/Schaap (HR 16/6/1995):
 - Benadeelde dient in oorspronkelijke staat hersteld te worden
 - Definitie positief contractsbelang: gedeelde winst, voor zover in de contractsprijs zou zijn verdisconteerd
- De Ruiterij/MBO (HR 14/6/1996):
 - Ondanks totstandkomingsvertrouwen kan afbreken aanvaardbaar zijn op grond van onvoorziene omstandigheden, dusdanig dat ongewijzigde instandhouding niet verlangd kan worden

JURIDISCH KADER CONTRACTSONDERHANDELINGEN

- JPO/CBB (HR 12/8/2005):
 - Gedrag tussen partijen wordt mede bepaald door gerechtvaardigde belangen van de wederpartij
 - Afbreken mag, tenzij totstandkomingsvertrouwen bij niet-afbreker, of anderszins onaanvaardbaar
 - Houd rekening met mate waarin en wijze waarop afbreker heeft bijgedragen aan gerechtvaardigd totstandkomingsvertrouwen
 - Onvoorziene omstandigheden bepalen mede of afbreken mag
 - Indien ondanks onvoorziene omstandigheden toch dooronderhandeld wordt, dient beëindiging en totstandkomingsvertrouwen in het licht van de hele onderhandelingen gezien te worden.
 - Maatstaf streng en terughoudend toepassen, niet snel gederfde winst

CONCLUSIE PRECONTRACTUELE AANSPRAKELIJKHEID

- Contractsvrijheid staat voorop, maar aansprakelijkheid is mogelijk
- Aansprakelijkheidscriteria zijn vaag
- Lagere rechtspraak = tombola
- Lange duur onderhandelingen draagt bij aan aansprakelijkheid
- Vergoeding kosten soms toegewezen
- Vergoeding gederfde winst zelden toegewezen

- Beter om rechtsverhouding in precontractuele fase zelf vorm te geven in intentieovereenkomst

INTENTIEOVEREENKOMST

- Tussenstap in onderhandelingsproces
- Maakt complexe onderhandelingen behapbaarder
- LOI dient als communicatiemiddel
- Legt rechtsverhouding tussen onderhandelende partijen vast

- LOI beoogt vaak het volgende te bereiken:
 - Vastleggen stand van commerciële onderhandelingen (hoofdzaken transactie)
 - Procedureafspraken (time table, stappenplan)
 - Definiëren bindende en niet bindende bepalingen
 - Voorkomen totstandkoming van overeenkomst, zolang niet aan voorwaarden is voldaan
 - Voorkomen precontractuele aansprakelijkheid bij afbreken onderhandelingen

INTENTIEOVEREENKOMST

- What's in a name?
 - Intentieverklaring
 - Intentieovereenkomst
 - Letter of Intent (LOI)
 - Afsprakenbevestiging
 - Memorandum of Understanding (MoU)
 - Heads of Agreement (HoA)
 - Termsheet
 - Overeenkomst op hoofdlijnen

KARAKTER INTENTIEOVEREENKOMST

- Kern: de mate waarin partijen zich wensen te binden
- Spectrum:
 - Van zuivere intentieovereenkomst tot overeenkomst op hoofdlijnen
- Zuivere intentieovereenkomst:
 - Voornemen
 - Niet bindend, behoudens evt. enkele bepalingen (en moreel!)
- Overeenkomst op hoofdlijnen:
 - Overeenkomst, nader in te vullen op ondergeschikte punten
 - Bindend, mogelijk onder opschortende/ontbindende voorwaarden

FACTOREN T.A.V. BINDENDHEID INTENTIEOVEREENKOMST

- Het gaat niet om de naam van het document, maar de inhoud en bedoeling van partijen: substance over form
- Wat bepaalt o.a. de mate van bindendheid LOI?
 - Gedetailleerdheid
 - Taalgebruik: wollig/vrijblijvend of dwingend/gespied?
 - TINILEA-clausule (this is not intended to be a legally enforceable agreement)
 - Opschortende (of ontbindende) voorwaarden
 - Uitvoeringshandelingen

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS

- Zacht:
 - Intentie
 - Beogen
 - Van plan zijn
 - Mogelijk

- Hard:
 - Zullen
 - Verplichten
 - Dienen
 - Moeten

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS?

- Voorbeeldtekst LOI 1:

“Partijen hebben het voornemen te komen tot verkoop/koop van de Aandelen en zullen hun onderhandelingen daarover en de voorwaarden waaronder dit zou kunnen plaatsvinden te goeder trouw voortzetten en ernaar streven dat deze onderhandelingen uiterlijk op 31 december 2010 hebben geleid tot overeenstemming.”

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS?

- Voorbeeldtekst LOI 2:

“Deze brief is bestemd om niet bindend vast te leggen wat de hoofdlijnen van de voorgenomen verkoop/koop van de Aandelen zijn en welke voorwaarden hiervoor zullen gelden.”

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS?

- Voorbeeldtekst LOI 3:

“In deze Letter of Intent beogen Partijen een aantal bindende en niet-bindende afspraken uiteen te zetten.”

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS?

- Voorbeeldtekst LOI 4:

“Onder de voorwaarden en bepalingen die in deze overeenkomst zijn omschreven, is Verkoper bereid de Aandelen uiterlijk op 31 december 2010 of zoveel eerder of later als Partijen nader overeenkomen (de “Leveringsdatum”) aan Koper te verkopen, gelijk Koper bereid is onder deze voorwaarden en bepalingen de Aandelen op de Leveringsdatum van Verkoper te kopen.”

ZACHTE OF HARDE WOORDKEUS?

- Voorbeeldtekst LOI 5:

“In het navolgende zullen de afgesproken voorwaarden voor de verkoop/koop van alle aandelen in het kapitaal van de Vennootschap (de “Aandelen”) worden weergegeven.

De Aandelen zullen worden geleverd op 31 december 2010 of zoveel eerder of later als Partijen nader overeenkomen (de “Leveringsdatum”).

De koopprijs voor de Aandelen bedraagt € 1.000.000.

[Etc.] ”

VOORWAARDEN INTENTIEOVEREENKOMST

- Belangrijkste voorwaarden in LOI's:
 - Volledige overeenstemming over finale documenten (subject to contract)
 - Goedkeuring vennootschapsorgaan (bv AVA)
 - Financieringsvoorbehoud
 - Bevredigende uitkomst due diligence
 - Waiver change of control bepaling
 - Positief advies OR/regeling met vakorganisaties
 - Verklaring toezichthouder

BETEKENIS VOORWAARDEN INTENTIEOVEREENKOMST

- Opschortende voorwaarden beogen totstandkoming overeenkomst te verhinderen zolang niet aan voorwaarden is voldaan
- Partij ten behoeve van wie voorwaarde is bedongen heeft inspanningsplicht tot vervulling
 - Bij voorbehoud goedkeuring AVA dient RvB AVA juiste voorstelling van zaken te geven en in principe een positief advies aan AVA
 - Financieringsvoorbehoud: ten minste 2 (?) financiers, tenzij dit echt geen zin had
- Redelijkheid & billijkheid kan (korte) motiveringsplicht bij beroep op niet vervulling voorwaarde vereisen
- Tenzij voorwaarde ten behoeve van specifieke partij is opgenomen, geldt deze voor alle partijen

SCHADEPLICHTIGHEID A.G.V. NIET VERVULLING VOORWAARDE?

- Niet vervulling voorwaarde belemmert totstandkomingsvertrouwen: geen fase 3 (gederfde winst en kosten/dooronderhandelingsplicht)
- Aansprakelijkheid voor gemaakte kosten ex fase 2 niet uitgesloten, aangezien fase 2 geen totstandkomingsvertrouwen vereist. Voorbeelden:
 - Bij lange onderhandelingen
 - Als enig doel onderhandelingen is om partij van sluiten contract met een ander af te houden
 - Indien kosten met instemming wederpartij zijn gemaakt
- Sluit kostenvergoeding dus expliciet uit om aansprakelijkheid fase 2 te mitigeren!

WERKEN VOORWAARDEN ALTIJD?

- Redenen waarom voorwaarden niet altijd ingeroepen kunnen worden:
 - Beperking door uitleg (Haviltex en Meijer Europe/Pont Meijer)
 - Afbreker heeft afstand gedaan van voorbehoud of recht verwerkt (expliciet of opgewekte schijn)
 - Redelijkheid en billijkheid

WERKEN VOORWAARDEN ALTIJD?

- Geen beroep op ontbreken goedkeuring AVA, ATP/PSL (Hof Arnhem KG 26/8/2003):
 - Grote verwevenheid onderhandelaar en goedkeurend orgaan (meerderheidsaandeelhouder) wekt indruk dat goedkeuring formaliteit is
 - Niet verlenen goedkeuring op grond van drogreden (uitkomst DD, terwijl DD al was afgerond)
 - Verrichten uitvoeringshandelingen

SPELEN MET DE INTENTIEOVEREENKOMST

- Wolf in schaapskleren:
 - Document heet LOI, maar is bindend
- Schaaap in wolfskleren:
 - Document heet HoA, maar is vrijblijvend
- Om commerciële redenen kan het opportuun zijn voor de wolf in schaapskleren of voor het schaaap in wolfskleren te kiezen
- Manage de verwachtingen van de klant op dit punt

SPELEN MET DE INTENTIEOVEREENKOMST

- Soms is een korte vrijblijvende LOI gewenst om momentum in het transactieproces te houden
- Soms kan je trachten in een uitgebreidere LOI alvast punten uit de koopovereenkomst binnen te halen:
 - Gebruikelijke garanties/zekerheden
 - Disclosed = disclosed
 - Vrijwaringen voor bv. belastingen
- Zorg in elk geval voor duidelijke gekozen bewoording (uitleg!)
- Maak duidelijke keuze t.a.v. bindendheid van LOI
- Maak duidelijke keuze t.a.v. schadeplichtigheid bij beëindigen onderhandelingen

GEBRUIKELIJKE INHOUD INTENTIEOVEREENKOMST

- Inhoudelijke en vaak niet bindende bepalingen:
 - Object
 - Prijsbepaling
 - Levering en betaling
 - Due diligence
 - Time table
- Procedurele en vaak bindende bepalingen:
 - Voorwaarden
 - Kosten documentatie
 - Gevolgen afbreken onderhandelingen
 - Vierhoekenbeding
 - Geheimhouding
 - Exclusiviteit
 - Jurisdictie en forumkeuze

VRAGEN?

Steven Storm

M: + 31 (0)6 13 14 15 99

T: + 31 (0)30 239 20 23 (direct)

F: + 31 (0)30 239 20 29

E: storm@jlsadvocaten.nl