

Checklist LOI

Voordat een fusie of overname tot stand komt, leggen partijen vaak hun voorlopige overeenstemming vast in een letter of intent ("LOI"). Hoewel geen enkele transactie hetzelfde is, kunt u aan de hand van deze checklist onderwerpen identificeren die in de LOI aan bod kunnen komen. Daarbij is een indeling gemaakt naar onderwerpen die door koper, verkoper of door beiden naar voren gebracht moeten worden.

Klik in de onderstaande tabel op een onderwerp of term om de toelichting te lezen.

Onderwerp	Zowel koper als verkoper	Koper	Verkoper
<u>Prijs</u>	<u>Prijs(indicatie)</u>	<u>Voorbehoud financiering</u> <u>Voorbehoud due diligence</u> <u>Waarderingsgrondslag / prijsaanpassing</u>	<u>Beperking voorbehoud financiering</u> <u>Prijs is vast</u>
<u>Inrichting SPA</u>	<u>Structuur transactie</u> <u>Governance target</u> <u>Fiscale paragraaf</u> <u>ACM/EC</u> <u>Andere conditions precedent</u>	<u>Concurrentiebeding</u> <u>Garanties / vrijwaringen</u> <u>Zekerheid voor garanties</u> <u>MAC</u> <u>Andere conditions precedent</u>	<u>Disclosure mechanisme</u> <u>Beperking aansprakelijkheid garanties</u> <u>Volledige betaling op closing</u>
<u>Procedure</u>	<u>Schriftelijke SPA / eerste draft</u> <u>Timing proces</u> <u>Voorbehoud RvC RvB</u> <u>OR / SER / bonden</u> <u>Publiciteit / vertrouwelijkheid</u>	<u>Exclusiviteit</u> <u>Opzet due diligence</u> <u>Beheer target in tussenperiode</u>	<u>Beperking / einddatum exclusiviteit</u> <u>Beperking due diligence in tijd</u> <u>Inrichting dataroom</u> <u>Melding due diligence bevindingen</u>
<u>Afbreken</u>	<u>Kosten bij afbreken</u>		<u>Retournering stukken</u>
<u>Boilerplate</u>	<u>Duur/beëindiging LOI</u> <u>Vertrouwelijkheid</u> <u>Ieder eigen kosten</u> <u>Change of control</u> <u>Keuze recht(er)</u>		

Disclaimer

Iedere transactie is anders en vereist maatwerk. Laat je dus tijdig door je advocaat adviseren. De onderwerpen in deze checklist en deze achtergronden geven slechts algemene informatie, pretenderen niet volledig te zijn en bevatten geen juridisch advies op maat. Ploum is op geen enkele wijze aansprakelijk voor de inhoud van deze informatie.

Prijs

Prijs(indicatie) - koper en verkoper

Hoewel een LOI zonder prijs(indicatie) niet ondenkbaar is, bevat een LOI meestal toch een bepaling daaromtrent. Dit is immers de basis waarom partijen een definitieve overnametransactie denken te kunnen sluiten. Voor de koper is belangrijk dat de prijs indicatief is omdat hij nog een due diligence moet uitvoeren. Voor de verkoper is de prijs(indicatie) belangrijk zodat hij in ieder geval weet wat de minimumprijs(range) zal worden.

Voorbehoud due diligence – koper

Het is belangrijk dat de koper bij de (indicatieve) prijs aangeeft dat deze nog onderworpen is aan [due diligence](#) (boekenonderzoek). Het is gebruikelijk om aan te geven hoeveel omvattend het onderzoek zal zijn. Het meest gangbaar is juridisch, fiscaal en financieel onderzoek. Daarnaast kun je nog denken aan commercieel, technisch, IT, milieuonderzoeken (bodem), site visits, klantenbezoeken (als de verkoper daartoe bereid is) etc. Zie hiervoor ook [opzet due diligence](#). Voor koper is van belang dat hij zo vrij mogelijk is om welke bevinding dan ook op te werpen om van de transactie af te zien, een correctie op de koopprijs te vragen of andere voorwaarden in de SPA op te nemen. Een verkoper moet zich beseffen dat hij mogelijk argwaan wekt als hij de koper daarin enige ongerechtvaardigde beperkingen oplegt. Een due diligence is ook geen probleem voor verkoper zolang eventuele bevindingen ook niet leiden tot 'automatische' aanpassing van de prijs, maar slechts tot een punt van onderhandeling.

Waarderingsgrondslag / prijsaanpassing – koper

Het is niet ongebruikelijk om in een LOI aan te geven hoe je tot een bepaalde prijs(indicatie) bent gekomen, bijvoorbeeld op basis van een (price earnings) multiple, of op basis van enterprise value en equity value. Het nadeel van deze methodiek is dat van tevoren al vast kan staan (althans dat vindt verkoper dan) hoe bepaalde bevindingen in het boekenonderzoek tot correcties leiden, terwijl dat soms niet altijd even goed te plaatsen is. Bevindingen kunnen bijvoorbeeld ook een immaterieel aspect hebben. Verder is het goed om standaard assumpties op te nemen zoals ongewijzigd voortzetten 'as is' onderneming, afwezigheid van claims, volledigheid en juistheid informatie etc.

Daarnaast is het gebruikelijk om als koper voor te stellen een mechanisme in te bouwen op basis waarvan de prijs aangepast kan worden.

Voorbehoud financiering – koper

Het is belangrijk dat een koper in LOI fase zo nodig nog een voorbehoud financiering maakt. Daarbij is van belang dat de koper zich realiseert dat een beroep op een financieringsvoorbehoud mogelijk alleen slaagt als hij ook in staat is aan te tonen dat banken niet bereid zijn om te financieren. Het kan daarom aan te bevelen zijn om in de LOI op te nemen aan welke (marktconforme) voorwaarden de financiering moet voldoen.

Beperking voorbehoud financiering – verkoper

Een koper die geen geld heeft, is geen echte koper. Als een koper dus een voorbehoud financiering maakt, dan moet de verkoper erop toezien dat het voorbehoud wordt geclausuleerd, bijvoorbeeld een beperking in tijd, uitsluitend te verlengen met toestemming van de verkoper. Ook valt te denken aan verval van exclusiviteit.

Prijs is vast – verkoper

Het is belangrijk als verkoper zoveel mogelijk de prijs vast te leggen. Dit is de prijs die verkoper in gedachten heeft, en hij wil verrassingen of teleurstellingen voorkomen.

Inrichting SPA

De afkorting SPA staat voor 'share purchase agreement'. Dit is de definitieve koopovereenkomst die de transactie beheerst. Daarbij gaat het dus om een aandelenverkoop. Als het gaat om een activa passiva transactie, spreekt men wel van een APA ('asset purchase agreement'). Maar in dit overzicht beperken we ons gemakshalve tot een aandelendeal. Het is niet ongebruikelijk om in een LOI alvast een voorsprong te nemen op een aantal aspecten dat in de SPA terug moet komen. De voorbeelden worden hieronder genoemd: structuur, governance, fiscaal, concurrentiebeding, zekerheid, beperking garanties enz. Dit is met name in het belang van de verkoper. Die kan immers gebruik maken van het 'momentum' dat de koper eager is om tot een transactie te komen. De koper aan de andere kant heeft gewoonlijk eerder de neiging om zo min mogelijk vooruit te lopen op de SPA ("daar komen we dan wel uit").

Structuur transactie - koper en verkoper

In de LOI kunnen partijen alvast wat structurele kanten van de transactie belichten, zoals de aard van de transactie (aandelen of activa passiva), koop van de holding en daaronder liggende werkmaatschappijen of alleen de werkmaatschappijen, koop van het onroerend goed, voorafgaande verkoop van delen etc. Zie hiervoor ook [fiscale paragraaf](#). Verder kan het voorkomen dat partijen het eens worden over een aangepaste betaling. Zie [volledige betaling](#).

Governance target - koper en verkoper

Soms is belangrijk om in de LOI fase al overeenstemming te hebben over de governance in de target. Denk aan wie de ceo wordt bij een gelijkwaardige fusie, of wie er in het bestuur zitting nemen bij overname van een partieel belang. Ook kan de governance van belang zijn als er sprake is van een zogenaamde earn out (waarin bijvoorbeeld de verkoper gedurende een overgangperiode in het bedrijf blijft om een extra bonus of nabetaling van een koopprijs te 'verdienen').

Fiscale paragraaf - koper en verkoper

Het is goed om in de LOI fase al een fiscalist naar de transactie te laten kijken. Een bepaalde structurering van de transactie kan tot enorme voordelen leiden, soms zelfs zo groot dat het loont om afspraken te maken hoe het voordeel verdeeld kan worden.

Ook dient men zich te realiseren dat een letter of intent reeds tot een fiscaal relevant feit kan leiden, bijvoorbeeld een verbreking van een fiscale eenheid.

ACM / EC - koper en verkoper

Sommige grotere overnametransacties hebben een zodanig effect op de markt dat voorafgaande toestemming nodig is van de mededingingsautoriteiten. In Nederland is dat de ACM (Autoriteit Consument en Markt) en op Europees niveau de Europese Commissie. De uiteindelijke toestemming wordt meestal gevraagd in de eindfase, dus dit wordt geregeld in de [SPA](#). De mededingingsautoriteiten willen doorgaans hun toestemming namelijk pas geven bij een uitonderhandelde overeenkomst, en niet op basis van een LOI met allerlei open einden. Wel kan op basis van een LOI gemeld worden of een prenotificatiegesprek gevoerd worden.

Het is hoe dan ook goed om in de LOI fase alvast stil te staan bij de risico's als de autoriteiten niet instemmen, of slechts tegen voorwaarden (bijvoorbeeld als een bedrijfsonderdeel moet worden afgestoten, gaan partijen daar dan in mee?). Ook kunnen in de LOI fase al afspraken worden gemaakt over het voorbereiden van het verzoek aan de autoriteiten. Daar kan een belangrijk tijd- en kostenvoordeel mee behaald worden.

Andere conditions precedent - koper en verkoper

Het is belangrijk om in de LOI fase vast te leggen wat er allemaal nodig is om tot een finale deal te komen. Deze worden in het Engels omschreven als 'conditions precedent.' In het Nederlands zouden we spreken van 'opschortende voorwaarden.' Je kunt daarbij denken aan het ondertekenen van een SPA ([schriftelijk](#) derhalve), het verlenen van goedkeuring door organen, credit- of investment committees of (mededingings)autoriteiten of een financieringsvoorbehoud. Misschien moet nog een vergunning verleend worden of gewijzigd. Soms is het ook nodig dat voorafgaande aan de deal een aantal reorganisaties of bijvoorbeeld een juridische fusie of splitsing plaatsvindt, of enkele activiteiten worden gestaakt of overgedragen. Ook de afwezigheid van een [MAC](#) kan geredigeerd worden als een condition precedent.

Concurrentiebeding – koper

Het is voor koper van belang om in de LOI fase duidelijk te maken dat de mooie prijs die hij biedt, ook gepaard gaat met aanvullende voorwaarden waaronder een stevig concurrentiebeding dat zijn investering beschermt. Het concurrentiebeding omvat doorgaans ook een relatiebeding en een non-solicitation beding (niet weglokken klanten, werknemers etc.). Dit is voor een koper vaak een van de belangrijkste voorwaarden om over te gaan tot de transactie.

Voor de verkoper is het juist weer zaak om de duur en omvang van het concurrentiebeding zo mogelijk al in de LOI fase binnen te halen. De koper is dan heel gemotiveerd en mogelijk bereid tot verdergaande concessies. Zie [inrichting SPA](#). Voor verkoper is het dus van belang om dit niet tot het einde van het traject te laten liggen.

Garanties / vrijwaringen – koper

Het is zinnig voor de koper om duidelijk te maken dat een onderdeel van de transactie is dat hij in de SPA een volledige set garanties krijgt, en vrijwaringen voor geconstateerde risico's. Deze zogenaamde 'representations and warranties' en 'indemnities' nemen soms wel tientallen bladzijden in beslag, waarbij de verkoper allerlei zaken moet garanderen en vrijwaren. Doorgaans is het voor verkoper niet zo'n probleem om daarin mee te gaan, mits met een goed [disclosure mechanisme](#), andere beperkingen van aansprakelijkheid (zie [beperking aansprakelijkheid garanties](#)), en - uiteraard - een goede prijs.

Zekerheid voor garanties – koper

Als het doel is om de (soms onervaren) verkoper zoveel mogelijk voor te bereiden op wat gaat komen, mag het onderwerp van financiële zekerheid ter dekking van de garanties niet ontbreken in de LOI fase. Een volledige set garanties is leuk, maar biedt geen investeringsbescherming als de koper eventuele inbreuken niet ook daadwerkelijk kan verhalen. Als de koper dit aan de orde stelt in de LOI fase, is het aan de verkoper om deze zekerheid zo laag mogelijk, en tegen gunstige voorwaarden, te krijgen zodat hij zoveel mogelijk van de koopprijs tot zijn beschikking heeft. De LOI fase is hiervoor het uitgelezen moment, omdat de koper dan zeer gemotiveerd is en bereid is tot concessies. Zie ook [inrichting SPA](#).

Het omgekeerde van zekerheid voor de garanties, is zekerheid voor de koopprijsbetaling. Dit is van belang bij gedeeltelijke betaling of, in sommige gevallen, als ondertekening van de SPA niet op dezelfde dag valt als de levering van de aandelen. Zie ook [volledige betaling](#).

Beperking aansprakelijkheid garanties – verkoper

In de LOI fase is de verkoper zoals hierboven aangegeven (zie ook [inrichting SPA](#)) zeer gemotiveerd en bereid tot concessies. Dit is daarom bij uitstek het moment om als verkoper beperkingen te stellen aan de garanties die de koper wenst. Denk daarbij aan de duur van de garanties en aan de maximale aansprakelijkheid van de verkoper (de zogenaamde 'cap'). Zie ook [inrichting SPA](#), [disclosure mechanisme](#) en [duur concurrentiebeding](#). Overleg met je advocaat wat de gangbare termijnen zijn en waar men meestal uitkomt in een onderhandeling. Dit geldt ook voor de 'cap.' Mocht het niet lukken om deze zaken in de LOI fase te beslechten (misschien dat de koper eerst zijn [due diligence](#) wil afwachten), dan niet getreurd. Het komt heel vaak voor dat dit element tot de contractsfase wordt uitgesteld.

MAC – koper

De MAC is een afkorting die staat voor "material adverse change". Soms is het voor de koper van belang om (zeker als de levering niet op de dag van de [SPA](#) ondertekening plaatsvindt) zeker te stellen dat er geen omstandigheden mogen zijn tussen ondertekening en levering die ertoe leiden dat koper redelijkerwijze van zijn investering mag afzien (denk aan oorlog, natuurramp, molest maar ook bepaalde marktomstandigheden zoals het instorten van de valuta- of goederenmarkt). Soms zie je een MAC ook al terugkomen in de LOI fase. De koper mag dan, als de MAC voorwaarde zich voordoet, al tijdens de onderhandelingen van de deal afzien. Verder is van belang dat als de koper de koopprijs financiert, ook de banken meestal een MAC clause wensen.

Disclosure mechanisme – verkoper

Indien partijen ervoor kiezen om vooruit te lopen op de SPA, mag het disclosure mechanisme niet ontbreken. Het disclosure mechanisme voorziet er in dat alles wat 'disclosed' (medegedeeld) is, niet tot een inbreuk op de garanties kan leiden. Als verkoper heb je er belang bij om te bedingen dat alles wat een koper tijdens het [due diligence](#) onderzoek te weten komt of zou kunnen komen, als 'disclosed' geldt en dus niet tot claims achteraf kan leiden. Vaak wordt de gehele dataroom op een dvd gekopieerd en waarna de dvd door beide partijen wordt getekend. Op de dvd staan doorgaans ook de vragen en (schriftelijke) antwoorden tijdens het due diligence onderzoek.

Volledige betaling op closing – verkoper

Als verkoper is het goed om er op te letten dat je - idealiter - in één keer gelijk bij levering wordt betaald. Boter bij de vis dus. Als dit ook onderdeel is van de deal, is het zaak om in de LOI bij de (beschrijving van de) inrichting van de SPA erop te letten dat dit goed vastligt. Soms houdt de deal in dat niet in één keer bij levering wordt betaald of dat de prijs afhankelijk is van een earn out regeling. Dat kan gebeuren en kan ook zeker de moeite waard zijn als er bijvoorbeeld een hele goede prijs tegenover staat. In een dergelijke situatie is het voor de verkoper wel van belang om zekerheid voor de koopprijsbetaling te bedingen. Zie ook [zekerheid voor garanties](#).

Procedure

Een belangrijk onderdeel van de LOI bestaat in het vastleggen tussen partijen welke procedure gevolgd zal worden na de ondertekening van de LOI. Dan breekt de fase aan waarin de koper [due diligence](#) onderzoek gaat instellen (inclusief eventuele site visits, interviews, milieu onderzoeken etc), partijen gaan onderhandelen over de SPA, mogelijk al een onderzoek gaat plaatsvinden naar mededingingsaspecten, overleg wordt gestart met de OR en/of de bonden etc. etc. Het geeft duidelijkheid aan partijen om dit goed vast te leggen.

Schriftelijke SPA / eerste draft - koper en verkoper

Het is voor beide partijen van groot belang dat in de LOI wordt vastgelegd dat de uiteindelijke koopovereenkomst pas tot stand komt bij ondertekening van een schriftelijke SPA. Onder het Nederlandse recht zijn de wettelijke vereisten voor totstandkoming van een koopovereenkomst zeer eenvoudig. Je zou kunnen zeggen dat als je het eens bent over de prijs en de levering van de aandelen, je eigenlijk al een overeenkomst hebt. En het hoeft niet eens schriftelijk te zijn. Met deze bepaling wordt dus voorkomen dat als er onenigheid ontstaat, een van de partijen zich reeds dan al op het standpunt kan stellen dat er een volledige koopovereenkomst is.

In de procedure is het verder gebruikelijk om af te spreken wie de penvoerder zal zijn van alle stukken, niet alleen de SPA, maar ook de garanties, de aanvullende overeenkomsten etc. Bij wijze van vuistregel zou je kunnen zeggen dat het het efficiëntste is als koper de penvoerder wordt. Hij zal de meeste bepalingen, garanties en voorwaarden in het contract willen dus je kunt hem het beste de eerste draft laten afleveren. Maar het omgekeerde kan ook goed van pas komen. Hier is bijvoorbeeld sprake van in een veilingsituatie waarin meerdere bidders/kandidaat-kopers acteren. Het kan ook een psychologisch of tactisch voordeel opleveren als de verkoper het initiatief bij hemzelf houdt en penvoerder is. Verkopers willen vaak bijvoorbeeld sneller handelen dan kopers. Kopers hebben soms de neiging om te talmen.

Timing proces - koper en verkoper

Na ondertekening van de LOI kan het proces om tot closing te komen nog maanden duren. Het is daarom van belang voor zowel koper als verkoper om een (al of niet indicatieve) duur te koppelen aan de verschillende aspecten. Dit leidt ertoe dat er maximale voortgang in het proces blijft. Beide partijen hebben doorgaans baat bij snelheid, maar met name de verkoper zal er op willen toezien dat er snel wordt afgewikkeld en niet getalmd wordt door de koper. Zijn belangrijkste wapen daarvoor is de (duur van de) [exclusiviteit](#).

Verder is voor koper van belang om de juiste verwachtingen te scheppen omtrent de lengte van het [due diligence](#) onderzoek.

Voorbehoud RvC en RvB - koper en verkoper

Soms wordt onderhandeld zonder mandaat van RvC (Raad van Commissarissen) of RvB (Raad van Bestuur), of met een gedeeltelijk mandaat. In zo'n geval bestaat behoefte aan een voorbehoud van goedkeuring. Degene die dit voorbehoud bedingt, dient te beseffen dat het 'beperkt houdbaar' is, in die zin dat volgens Nederlandse rechtspraak niet zomaar te pas en te onpas een beroep op een dergelijk voorbehoud kan worden gedaan. Er bestaat onder meer een zekere plicht om je best te doen om ook tijdig goedkeuring te verkrijgen. Als je aan de andere kant staat, en je wordt geconfronteerd met een voorstel voor een dergelijk voorbehoud, maak het dan ook echt 'beperkt houdbaar' en zorg dat het voorbehoud na verloop van tijd contractueel vervalt.

OR / SER / bonden - koper en verkoper

In de Wet op de Ondernemingsraden en de SER Fusiegedragsregels is vastgelegd wanneer en met wie je overleg moet voeren. Belangrijkste stelregel is hier dat je op tijd moet beginnen met het verzoeken om advies respectievelijk het doen van de melding. Het tijdstip moet kort gezegd vroeg genoeg zijn dat de OR respectievelijk de bonden redelijkerwijze nog invloed uit kunnen oefenen op het besluit c.q. de transactie. Dit betekent vaak dat kort na, of in sommige gevallen zelfs vóór, het sluiten van de LOI met de OR respectievelijk de bonden overlegd dient te worden. Wees dus op tijd.

Bovendien dienen partijen erop bedacht te zijn dat als bijvoorbeeld de koper een overnamefinanciering aantrekt om de koopsom te financieren, ook de banken vereisen dat het OR en/of SER traject juist is gevolgd.

Publiciteit / vertrouwelijkheid - koper en verkoper

Het spreekt voor zich dat in de LOI altijd een goede bepaling moet staan betreffende vertrouwelijkheid van stukken en onderhandelingen en hoe partijen omgaan met publiciteit. Dit is zelfs voorgeschreven als (een van de) partijen beursgenoteerd is / zijn.

Daarbij komt dat het met name in het belang is van verkoper dat vertrouwelijkheid is gewaarborgd als de besprekingen onverhoopt worden afgebroken. Verkopers vinden het vaak niet leuk als dit uitlekt. Dit is slecht voor het imago voor met name de verkoper.

Bedenk je verder (met name als verkoper) dat eventuele procedures voor de burgerlijke rechter openbaar zijn. Als je dit wilt tegengaan, kun je arbitrage overeenkomen. Zie ook [keuze recht\(er\)](#).

Exclusiviteit – koper

Voor de koper is van belang dat hij in alle rust zijn [due diligence](#) onderzoek kan doen en kan onderhandelen over de [SPA](#) zonder dat er andere kopers op de kust zijn die bereid zijn de target tegen gunstigere voorwaarden te kopen.

Beperking / einddatum exclusiviteit – verkoper

Zoals aangegeven in [timing van het proces](#), is het met name in het belang van de verkoper dat snel wordt gehandeld en niet wordt getalmd door de koper. Het belangrijkste wapen voor de verkoper is de (duur van de) exclusiviteit. Als er geen exclusiviteit (meer) is, mag de verkoper ook met derden praten, en mag hij de target ook tegen betere voorwaarden aan derden verkopen.

Als de target beursgenoteerd is, bedingt de verkoper (de raad van bestuur van de target dus) soms dat hij nog mag kijken of er betere biedingen te krijgen zijn (een zogenaamde go shop bepaling), maar bij private transacties is dit niet gebruikelijk.

Opzet due diligence – koper

Het is in het belang van de koper om de opzet van de due diligence goed vast te leggen. De fase vóór het ondertekenen van de SPA is vaak de enige mogelijkheid om boekenonderzoek te doen en

interviews te houden met key management. Zoals aangegeven bij [voorbehoud due diligence](#) en [timing van het proces](#) is het van belang dat koper de juiste verwachtingen wekt over de lengte van het [due diligence](#) onderzoek. Het is niet ongebruikelijk in de praktijk dat deze termijn met toestemming van de verkoper nog een of tweemaal opgerekt wordt. Het is voor koper moeilijk om in te schatten hoe lang het onderzoek duurt als hij nog helemaal geen idee heeft wat zich in de dataroom bevindt, en wat de issues zijn die naar boven komen.

De timing en de inrichting hangt ook af van hoe diepgaand en veelomvattend het onderzoek zal zijn. Het meest gangbaar is juridisch, fiscaal en financieel onderzoek. Daarnaast kun je nog denken aan commercieel, technisch, IT, milieuonderzoeken (bodem), site visits, klantenbezoeken (als de verkoper daartoe bereid is) etc.

Beheer target in tussenperiode

De koper zal er op toe willen zien dat de target in de periode van de onderhandelingen wordt voortgezet in de 'ordinary course of business' en dat de verkoper als een goed huisvader voor de target zal 'zorgen'. Dat betekent onder meer dat er geen wijzigingen mogen plaatsvinden (denk daarbij aan ontslaan of aantrekken personeel, loonsverhogingen of -verlagingen, opzegging van contracten, wijziging van leveringsvoorwaarden etc) zonder toestemming van de koper.

Het is van essentieel belang in te blijven zien dat een dergelijke bepaling zover kan gaan dat, vanuit mededingingsrechtelijk perspectief, in wezen al een concentratie heeft plaatsgevonden. Als dit gebeurt zonder toestemming van de mededingingsautoriteiten, kan dit leiden tot een hoge boete (maximaal 10% van de omzet). Deze boete kan zelfs na de deal nog worden opgelegd, en zelfs als de autoriteiten voor de fusie zelf toestemming hebben gegeven.

Beperking due diligence in tijd – verkoper

Zoals aangegeven bij [voorbehoud due diligence](#) en [timing van het proces](#) is het in het belang van verkoper om de snelheid in het proces te houden. Kopers hebben soms de neiging om te talmen. Dit leidt tot onzekerheid aan de verkopende kant. Om dit voorkomen is het belangrijk om het due diligence onderzoek zoveel mogelijk in tijd te beperken. De lengte van het due diligence onderzoek hangt af van de [inrichting](#) ervan, alsmede de hoeveelheid en de complexiteit van de data die (soms ook internationaal) onderzocht moeten worden. Soms stuit de koper op iets waar hij of de verkoper geen invloed op hebben (bijvoorbeeld toestemming van een derde). Verder moet koper zijn adviseurs in staat stellen aan hem te rapporteren, en interviews af te nemen met het management. Dit kost allemaal tijd. Overleg met je advocaat wat hij vindt wat een redelijke timing is voor het [due diligence](#) onderzoek.

Inrichting dataroom – verkoper

Het is belangrijk dat de verkoper de regie in handen houdt van het due diligence onderzoek. Soms heeft de verkoper al een fysieke of virtuele dataroom ingericht vóórdat de LOI wordt getekend (vaak is dit vooraf gegaan door een zogenaamde 'vendor due diligence'). Als dit niet zo is, geef de verkoper

dan voldoende tijd om een dergelijke dataroom in te richten, al of niet aan de hand van een zogenaamde questionnaire van de koper. De inrichting van de dataroom is verder van belang om een goed [disclosure mechanisme](#) in de SPA over een te komen.

Melden due diligence bevindingen – verkoper

Indien mogelijk is het goed voor de verkoper om in de LOI te bedingen hoe om wordt gegaan met bevindingen uit het due diligence onderzoek. De verkoper heeft er belang bij dat deze bevindingen zo snel mogelijk worden gemeld en op tafel worden gelegd. Dit is beter dan dat de koper tot op het laatste een aantal 'kaarten in zijn hand houdt'. Het verplicht melden van bevindingen leidt er ook toe dat partijen gedwongen worden duidelijke afspraken te maken in de [SPA](#) over de risico's van deze bevindingen. Dit is over het algemeen te prefereren boven een garantieclaim achteraf.

Afbreken

Het is handig om in de SPA wat bepalingen op te nemen die er op zien hoe partijen zich moeten/zullen gedragen als de onderhandelingen onverhoopt toch worden afgebroken. Zie ook bepalingen over [publiciteit / vertrouwelijkheid](#).

Kosten bij afbreken - koper en verkoper

Je kunt afspreken dat je duidelijk wilt hebben dat partijen te allen tijde partijen hun eigen kosten betalen, ook als partijen uiteen gaan. Dit geeft soms zekerheid.

Het is verder niet ongebruikelijk om in sommige gevallen een zogenaamde 'break fee' overeen te komen. Bij een overname van beursgenoteerde bedrijven is dit echter gebruikelijker dan in private transacties.

Retournering stukken – verkoper

Zoals aangegeven bij [publiciteit / vertrouwelijkheid](#) is het met name in het belang van de verkoper dat bij onverhoopt afbreken van de onderhandelingen, alles in goede banen wordt geleid. Met name geldt dit voor de vertrouwelijkheid. Hiermee houdt verband dat de koper alle stukken retourneert aan verkoper c.q. vernietigt zonder een kopie achter te houden.

Boilerplate

De LOI besluit met een aantal gebruikelijke algemene bepalingen, die je wel vaker aantreft in overeenkomsten. Maar de importantie van dergelijke bepalingen moet niet onderschat worden.

Duur / beëindiging - koper en verkoper

Dit hangt ook samen met overige aspecten van de LOI waaronder de (beperking van de) [exclusiviteit](#), en de [timing van het proces](#). Het verdient aanbeveling om zoveel mogelijk te werken met expliciete verlengingen die partijen, en met name verkoper, gezamenlijk moeten overeenkomen.

Ieder eigen kosten - koper en verkoper

Zie ook [kosten afbreken](#) voor de regeling dat ieder zijn eigen kosten draagt. Mogelijke uitzonderingen hierop zijn: kosten notaris (voor levering aandelen, worden meestal gelijk verdeeld), kosten mededingingsonderzoek (worden soms ook gedeeld) en kosten milieuonderzoek (als blijkt dat er vervuiling aanwezig is).

Change of control - koper en verkoper

Beide partijen dienen zich te realiseren dat het onderhandelingstraject lang kan duren. Tijdens dit onderhandelingstraject kunnen partijen zelf fuseren of overgenomen worden. Iedere partij dient hierbij stil te staan en zichzelf de vraag te stellen of hij dan nog verder zou willen met onderhandelen. Je kunt dan opnemen dat partijen het recht hebben de onderhandelingen te beëindigen indien bij de andere partij sprake is van een change of control.

Keuze recht(er) - koper en verkoper

Dit is een typische boilerplate clause die in geen enkel contract of LOI mag ontbreken: de keuze van het toepasselijke recht en de rechter. Dit kan later veel narigheid voorkomen als er onverhoopt geprocedeerd moet worden over de LOI. Bedenk je daarbij dat burgerlijke rechtspraak in Nederland openbaar is. Als je (en dit geldt met name voor de verkoper) niet wilt dat de inhoud van je LOI 'op straat komt te liggen' in een procedure, kom dan arbitrage overeen. Dit is wel duurder dan procederen voor de burgerlijke rechter, maar vertrouwelijkheid is gegarandeerd.

Meer weten?

De specialisten van Ploum helpen graag bij voorlopige contracten. Neem hiervoor contact op met:



Tom Ensink
Advocaat, partner

M +31 6 2269 3378
E t.ensink@ploum.nl

Albert Wiggers
Advocaat, partner



M +31 6 2074 1081
E a.wiggers@ploum.nl

Hoewel Ploum deze tekst met de grootst mogelijke zorg heeft opgesteld, kan een eventuele fout helaas niet worden uitgesloten. Ploum is niet aansprakelijk als gevolg van onjuistheden of onvolledigheden in de aangeboden informatie.

© Ploum – November 2018

Ploum

Blaak 28
3011 TA Rotterdam
Postbus 711
3000 AS Rotterdam

T +31 10 440 6440
F +31 10 436 4400
E info@ploum.nl
W www.ploum.nl