










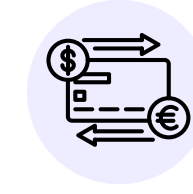

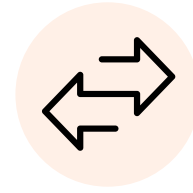
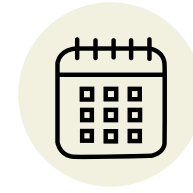
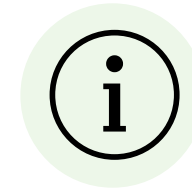
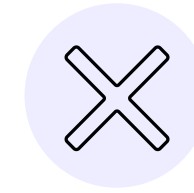








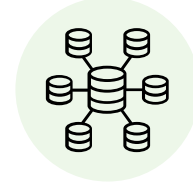
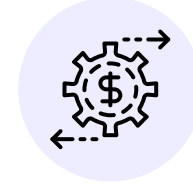








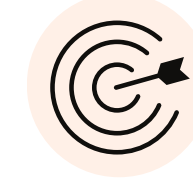














# M&A -TERMEN

ABC'TJE: A-Z

 ACM-melding	 Closing	 Earn-out	 Garanties	 MBI: Management Buy-In	 SHA: Shareholders-agreement
 ACM-melding	 Closing	 EBITDA	 Gekwalificeerde Meerderheid	 MBO: Management Buy-Out	 Shoot Out
 Anti-Wervingsbeding	 Completion Accounts	 Effectieve datum	 IM: Informatie-memorandum	 Multiplier	 Signing
 APA: Asset Purchase Agreement	 CP's: Conditions Precedent	 Enterprise Value	 Joint Venture	 NDA: Non-Disclosure Agreement	 SPA: Share Purchase Agreement
 Blokkerings-regeling	 Dataroom	 Equity Bridge	 Leakage	 PE: Private Equity	 Tag Along
 Boilerplate	 DCF: Discounted Cash Flow	 Equity Value	 Locked Box	 Putoptie	 Target
 Calloptie	 DD: Due Diligence	 Exit	 LOI: Letter of Intent	 Quorum	 Vrijwaringen
 Cash & Debt free	 Drag along	 Financerings-voorbehoud	 MAC-clausule	 Restrictive Covenants	 W&I verzekering

# M&A -TERMEN

## ABC'TJE: A - D



### ACM-melding

Als partijen bij een voorgenomen fusie, overname of *Joint Venture* aan bepaalde omzeldrempels voldoen, moet de voorgenomen transactie bij de Autoriteit Consument & Markt (ACM) worden gemeld.

Een contractuele bepaling die een partij verbiedt om gedurende een bepaalde periode na de transactie werknemers van de wederpartij te benaderen of in dienst te nemen. Deze clausule voorkomt dat sleutelmedewerkers worden 'weggekaapt' en draagt zo bij aan het waarborgen van de continuïteit van de onderneming. In het Engels aangeduid als 'non-solicit(ation)'.

### Anti-Wervingsbeding



Bij een asset purchase agreement (APA), ook wel de activa-passiva overeenkomst, worden de activa (en eventueel passiva) van een rechtspersoon gekocht en overgedragen. Hierbij heeft de koper de mogelijkheid om te kiezen welke bedrijfsonderdelen hij overneemt en welke niet ('cherry picking').

Voor de overdracht van aandelen kan een blokkeringsregeling zijn opgenomen, bijvoorbeeld in de statuten of in een aandeelhoudersovereenkomst (SHA). Zo'n regeling kan bestaan uit een goedkeuringsmechanisme, waarbij overdracht van aandelen alleen mogelijk is met instemming van bepaalde partijen, of uit een aanbiederingsregeling, waarbij de aandelen eerst aan de medeaandeelhouders moeten worden aangeboden.

### Blokkerings-regeling



### Boilerplate

Boilerplate-bepalingen zijn gestandaardiseerde clausules die vaak aan het einde van een contract worden opgenomen, zoals bepalingen over kosten, forumkeuze (welke rechter of arbiter bevoegd is bij geschillen) en rechtskeuze (het toepasselijke recht op de overeenkomst). Deze bepalingen komen ook veelvuldig voor in overname-overeenkomsten. Over deze bepalingen wordt meestal niet (lang) onderhandeld.

Een recht - maar geen verplichting - van een partij om op een later moment aandelen van een andere partij te verwerven onder vooraf vastgelegde voorwaarden. Dit mechanisme wordt vaak toegepast bij *Joint Ventures*, managementparticipaties of als onderdeel van een Exitstrategie voor investeerders.

### Calloptie



De waardering van een onderneming waarbij uit wordt gegaan van een normaal werkkapitaal en zonder rekening te houden met aanwezige liquide middelen (cash), schulden (debt) en cash-like en debt-like-items (de Ondernemingswaarde). De Ondernemingswaarde is gebaseerd op de operationele activiteiten, waarbij cash en debt apart worden verrekend om tot de uiteindelijke koopprijs (*Equity Value*) te komen.



### Cash & Debt free

Op het moment van closing worden de aandelen, of activa in het geval van een APA, (juridisch) overgedragen. De closing (ook wel: completion) vormt daarmee het sluitstuk van een M&A-transactie. Closing en *Signing* kunnen op hetzelfde moment plaatsvinden, maar dat is niet altijd het geval. In dat laatste scenario moeten eerst nog bepaalde voorwaarden (zie 'CP's') worden vervuld voordat de closing kan plaatsvinden.

### Closing



Bij het completion accounts mechanisme wordt de koopprijs bepaald aan de hand van de financiële cijfers per de overdrachtsdatum (*Closing*). Omdat deze cijfers op de overdrachtsdatum nog niet definitief kunnen worden vastgesteld, maken partijen bij het bepalen van de koopprijs gebruik van de voorlopige en geschatte cijfers per die datum. Na de overdrachtsdatum worden de cijfers, en daarmee de koopprijs, definitief vastgesteld. Wijkt de definitieve koopprijs af van de voorlopige koopprijs die al is betaald, dan vindt er nog een afrekening plaats.



### Completion Accounts

Conditions precedent (CP's), ook wel opschortende voorwaarden, zijn voorwaarden die moeten zijn vervuld voordat de transactie wordt afgerond (zie '*Closing*'). Voorbeelden zijn: goedkeuring door toezichthouders of aandeelhouders, verkrijgen van financiering of het uitblijven van een Material Adverse Change (zie '*MAC*'). Bij niet-vervulling gaat de voorgenomen transactie niet door.



### Dataroom

### CP's: Conditions Precedent



De verzameling van bedrijfsinformatie die een verkoper in het kader van het Due Diligence Onderzoek (zie '*DD*') beschikbaar stelt via een beveiligde online omgeving. De koper en diens adviseurs krijgen toegang tot deze omgeving om de gegevens te kunnen beoordelen.

De discounted cash flow (DCF) is een veelgebruikte waarderingmethode waarbij alle verwachte toekomstige geldstromen worden berekend naar hun waarde in geld op dat moment. Zowel de inkomende als uitgaande kasstromen worden meegenomen, resulterend in de vrije cashflow. De vrije cashflow wordt vervolgens contant gemaakt, waarna de waarde van de onderneming duidelijk wordt. Dat is de ondernemingswaarde (zie *Enterprise Value*), die via de *Equity Bridge* wordt vertaald naar de *Equity Value*.

### DCF: Discounted Cash Flow



Tijdens het due diligence onderzoek (DD) wordt de juridische, financiële en fiscale positie van de target (zie: '*Target*') in kaart gebracht. De bevindingen uit het DD kunnen invloed hebben op zowel de koopprijs als de voorwaarden van de transactie, en vormen vaak een belangrijk uitgangspunt in de verdere onderhandelingen.



### DD: Due Diligence

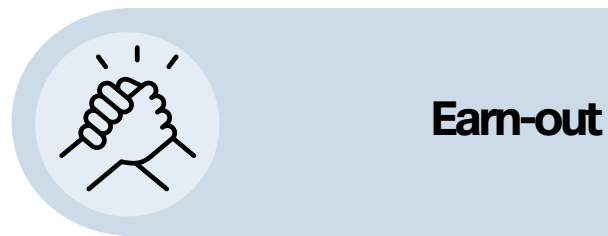
De drag along-bepaling, ook wel het meesleeprecht genoemd, is een regeling waarbij één of meerdere (meerderheids)aandeelhouders het recht hebben om mede-(minderheids) aandeelhouders te verplichten mee te laten doen in een verkoop van de onderneming. Het doel hiervan is dat een potentiële koper alle aandelen kan verwerven, wat de onderneming als geheel aantrekkelijker maakt voor overname. Deze bepaling is doorgaans vastgelegd in de SHA.

### Drag along



# M&A -TERMEN

## ABC'TJE: E - L



### Earn-out

Een earn-out bepaling houdt in dat een deel van de koopprijs afhankelijk is gesteld van een in de toekomst door de onderneming te behalen resultaat. Hiermee blijft een deel van het risico omtrent de resultaten van de onderneming na *Closing* (tijdelijk) bij de verkoper liggen. De keerzijde daarvan is dat een earn-out de verkoper de mogelijkheid biedt om nog mee te profiteren van toekomstig succes van de onderneming.

De EBITDA is een veelgebruikte maatstaf voor de winst van een onderneming en geeft een beeld van de winst uit de reguliere bedrijfsvoering van een onderneming. De *Enterprise Value* wordt (behalve via de DCF-methode) ook wel berekend door de EBITDA met een *Multiplier* te vermenigvuldigen.

### EBITDA: Earnings Interests, Taxes, Depreciation and Amortization

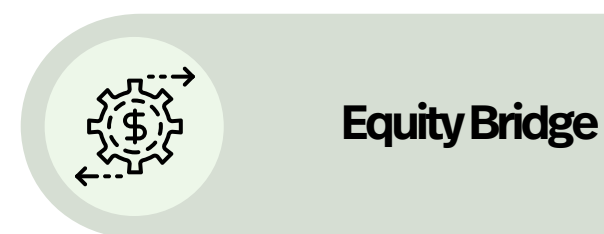


### Effectieve datum

Dit is de datum waarop het risico van veranderingen in de financiële situatie van de *Target* overgaat van de verkoper op de koper. Dat kan de datum van de *Closing* zijn, maar ook een datum in het verleden (zie *Locked Box*).

De enterprise value is de totale waarde van de onderneming, berekend op een *Cash & Debt Free* basis. Via de *Equity Bridge* wordt vervolgens de *Equity Value* bepaald.

### Enterprise Value



### Equity Bridge

De equity value is de marktwaarde van alle aandelen.

De equity bridge is een financiële berekening om de *Enterprise Value* te vertalen naar de *Equity Value*. Dit gebeurt door cash en daarop lijkende liquiditeiten bij de *Enterprise Value* op te tellen en rentedragende schulden en daarop lijkende verplichtingen ervan af te trekken. De equity bridge geeft daarmee inzicht in hoe de totale bedrijfswaarde zich vertaalt naar de waarde van de aandelen.

### Equity Value



Het moment waarop de aandeelhouders hun belang in een onderneming verzilveren, doorgaans via een verkoop van aandelen, beursgang (IPO), of andere transacties. Voor *Private Equity* is een exit cruciaal om rendement te realiseren, kapitaal vrij te maken voor nieuwe investeringen en de levenscyclus van het fonds te voltooien.

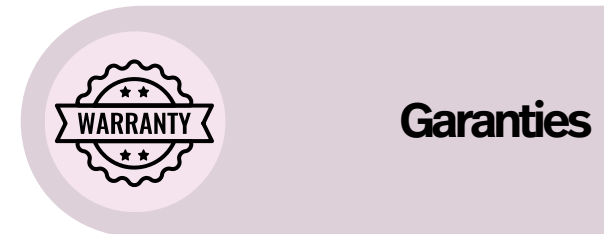


### Exit

### Financieringsvoorboud



Met een garantiebepaling zegt de verkoper bepaalde eigenschappen toe en staat voor het bestaan van deze eigenschappen in. De garanties die de verkoper afgeeft betreffen in de regel een veelheid aan onderwerpen. De garanties worden gebruikelijk opgenomen in een aparte bijlage bij de SPA. In het Engels aangeduid als warranties of ook wel reps (representations) & warranties.



### Garanties

Normaal kan een besluit worden genomen met een meerderheid van 50% + 1 stem. Bij een gekwalificeerde meerderheid geldt een verhoogde meerderheid van stemmen voor het aannemen van een besluit. In de regel is dit opgenomen in de statuten of een *SHA*. Naast een gekwalificeerde meerderheid kan ook een *Quorum* gelden.

### Gekwalificeerde Meerderheid



### IM: Informatie-memorandum

Een informatiememorandum is een document dat potentiële kopers een gedetailleerd inzicht biedt in de onderneming die wordt aangeboden. Wordt in de regel pas verstrekt nadat een *NDA* is getekend.

Wanneer twee of meer bestaande ondernemingen een samenwerking aangaan, waarbij een gezamenlijke onderneming wordt opgericht, wordt dit een joint venture genoemd.



### Joint Venture



### Leakage

Leakage is elke onbedoelde waardevermindering van de *Target* tussen de *Effectieve Datum* en *Closing*, zoals dividenduitkeringen of ongeautoriseerde transacties. In een *Locked-Box* overeenkomst wordt dit ondervangen met een leakage-bepaling, die verboden transacties definieert en correctiemechanismen vastlegt.

Locked box is een mechanisme waarmee de hoogte van de koopprijs wordt bepaald per een datum in het verleden (de *Effectieve Datum*). De definitieve koopprijs wordt vooraf overeengekomen en staat hiermee vast. Om de koopprijs te berekenen wordt de laatste vastgestelde jaarrekening of worden recentere tussentijdse cijfers gebruikt. Verkoper staat ervoor in dat er tussen de *Effectieve Datum* en de *Closing* geen *Leakage* is geweest. De *Effectieve Datum* ligt bij een locked box transactie vóór *Closing*.



### Locked Box

# M&A -TERMEN

## ABC'TJE: L - S



**MBO:**  
**Management Buy-Out**

Een management buy-out doet zich voor wanneer het zittende management een (deel van) de onderneming overneemt. Hiermee verkrijgt het management de zeggenschap over de onderneming.

Het minimum aantal stemgerechtigden dat aanwezig of vertegenwoordigd moet zijn bij een vergadering om rechtsgeldige besluiten te kunnen nemen.

**Quorum**

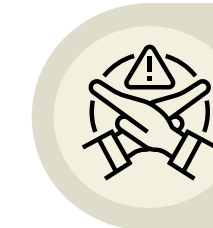


**LOI: Letter of Intent**

Een letter of intent (LOI) is een precontractueel document waarin partijen hun voornemen uitspreken om tot een fusie of overname over te gaan. Hierin nemen partijen de hoofdlijnen van hun overeenkomst op en leggen zij afspraken vast over het verdere proces en tijdsplan richting *Closing*. Ook wel bekend als intentieverklaring, term sheet, head of terms, etc.

De multiplier of multiple verwijst naar een factor waarmee een financiële maatstaf (zoals omzet, *EBITDA* of nettowinst) wordt vermenigvuldigd om de *Enterprise Value* van de *Target* te bepalen. Het is, naast de *DCF*-methode, een gangbare methode voor bedrijfswaarderingen en prijsbepalingen bij overnames.

**Multiplier**

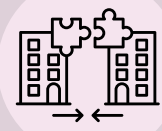


**Restrictive Covenants**

In een overnamecontract kunnen restrictive covenants worden opgenomen. Hiermee worden bepaalde beperkingen opgelegd aan de wederpartij, zoals een non-concurrentie, geheimhouding of *Anti-Wervingsbeding*.

Mergers & acquisitions (M&A) ofwel fusies en overnames zijn zakelijke transacties waarbij ondernemingen worden overgenomen of samengaan met andere ondernemingen.

**M&A: Mergers & Acquisitions**



**NDA: Non-Disclosure Agreement**

Een geheimhoudingsverklaring, ook wel een NDA, wordt getekend door een partij die mogelijk tot de koop van een onderneming wil overgaan. Hiermee wordt bewerkstelligd dat vertrouwelijke informatie over de *Target*, die relevant is voor de transactie, geheim blijft.

De shareholders' agreement (SHA) ofwel aandeelhoudersovereenkomst, is een overeenkomst waarin aandeelhouders hun onderlinge rechtsverhouding regelen en hoe ze met de vennootschap om (moeten) gaan. Onderwerpen die daar vaak in aan bod komen zijn aanbiedingsverplichtingen, *Put- & Callopties*, *Drag & Tag along* rechten en -verplichtingen en afspraken over onderwerpen waarbij besluitvorming een *Gekwalificeerde Meerderheid* vereist of waarbij een *Quorum* geldt.

**SHA: Shareholders-agreement**

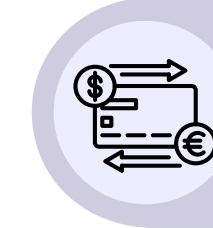


**MAC-clausule**

De material adverse change-clausule (MAC) is een contractuele voorwaarde. Die houdt in dat zich tussen *Signing* en *Closing* geen onvoorziene ingrijpende negatieve gebeurtenis voordoet ten aanzien van de over te dragen onderneming. Een MAC-clausule is een voorbeeld van een *CP*.

Private equity fondsen investeren in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Hiermee haalt de onderneming financiering binnen en hoopt het investeringsfonds uiteindelijk rendement te behalen.

**PE: Private Equity**



**Shoot Out**

Een shoot out bepaling wordt opgenomen, veelal in een *SHA*, ter beslechting van een zeggenschapsimpasse. De bepaling regelt de wijze waarop aandelen overgedragen moeten worden tussen de aandeelhouders in geval van een voortdurende impasse. Er bestaan verschillende varianten, met aansprekende namen als "Shotgun Clause", "Texas Shoutout", "Russian Roulette" en "Dutch Auction".

Een management buy-in vindt plaats wanneer een manager of een managementteam van buitenaf de onderneming overneemt. De nieuwe eigenaren van de onderneming, die tevens het management inbrengen, waren voor de overname niet betrokken bij de onderneming.

**MBI: Management Buy-In**



**Putoptie**

Een recht (geen plicht) van een partij om op een later moment aandelen te verkopen aan een andere partij tegen vooraf bepaalde voorwaarden. Vaak gebruikt als *Exitmechanisme* voor minderheidsaandeelhouders, investeerders of in *Joint Ventures* om een gedwongen uitkoop mogelijk te maken.

Het moment waarop de koopovereenkomst ('*SPA*' of '*APA*') tussen partijen wordt ondertekend. Dit betekent dat de partijen juridisch gebonden zijn aan de transactie. *Signing* en *Closing* vallen niet altijd samen; in dat geval vindt de daadwerkelijke overdracht van aandelen vaak pas plaats na vervulling van eventuele *Conditions Precedent*.

**Signing**



# M&A -TERMEN

## ABC'TJE: S-Z



### W&I verzekering: Warranty & Indemnity

Een warranty & indemnity (W&I) verzekering verzekert de koper of de verkoper, afhankelijk van de afnemer van de verzekering, tegen schade als Garanties in de SPA of APA achteraf niet juist blijken te zijn. Tot op zekere hoogte kunnen ook *Vrijwaringen* worden verzekerd. Het risico van aanspraken op grond van de *Garanties* en *Vrijwaringen* wordt zo (tegen betaling van een verzekeringspremie uiteraard) verlegd van de verkoper naar de verzekeraar.



### SPA: Share Purchase Agreement

De share purchase agreement (SPA) is een koopovereenkomst van aandelen in een onderneming. In deze overeenkomst worden de voorwaarden en afspraken voor de (ver)koop van de aandelen vastgelegd.

De tag along bepaling, ook wel het meeverkooprecht genoemd, beschermt een aandeelhouder (vaak een minderheidsaandeelhouder) in geval de aandeelhouder(s) diens aandelen verkoopt of verkopen. De tag along bepaling geeft de minderheidsaandeelhouder het recht om zijn aandelen onder dezelfde voorwaarden mee te verkopen met de meerderheidsaandeelhouder.

### Tag Along



### Target

De target is de doelvennootschap (of de combinatie van doelvennootschappen), met andere woorden: het onderwerp van de transactie ofwel het object van verkoop.

In geval een vrijwaring wordt verstrekt, wordt de gevrijwaarde partij schadeloosgesteld als een specifiek risico zich verwezenlijkt en tot schade leidt. De vrijwaring wordt voor vooraf bepaalde, specifieke risico's verstrekt en vullen daarmee de *Garanties* aan die bedoeld zijn om nog niet bekende risico's af te dekken. In het Engels aangeduid als 'specific indemnities'

### Vrijwaringen



# VBK