

LEGAL UPDATE

Voorbehoud van financiering in het overnameproces

Datum: 18 augustus 2020

De koopprijs is in veel gevallen het kernpunt van de onderhandelingen in het overnameproces. Hierbij moet niet alleen worden gedacht aan de waardering van de onderneming en de daaruit voortvloeiende hoogte van de koopprijs, maar ook aan de wijze waarop dit geld zal worden aangetrokken door een koper. Voordat een koper een finaal bod op een onderneming zal uitbrengen zal deze eerst dienen te beoordelen of hij/zij genoeg (liquide) middelen tot zijn beschikking heeft om de koopprijs daadwerkelijk te kunnen voldoen. In veel gevallen wordt daarbij gekozen voor een aanvullende financiering van de bank. Aangezien deze aanvullende financiering in veel gevallen pas in een later stadium van het overnameproces door de bank wordt toegezegd, doet een koper er verstandig aan om een voorbehoud van financiering bedingen.

Voorbehoud van financiering

In de aanloop naar een transactie zal de discussie over de wijze en het moment van de betaling van de koopprijs regelmatig de revue passeren. Bij het bepalen van de wijze waarop de overname wordt gefinancierd en de mate waarin aanvullende financiering zal worden aangetrokken, spelen aspecten zoals fiscale voordelen, de zekerheden die zijn/worden verschaft en de al bestaande overeenkomsten met de huidige financiers een grote rol.

In de meeste gevallen wordt een voorbehoud van financiering opgenomen in de vorm van een opschortende voorwaarde. Een voorbehoud van financiering als ontbindende voorwaarde is doorgaans ook mogelijk maar dit komt in de praktijk minder vaak voor. Door het opnemen van een voorbehoud van financiering als opschortende voorwaarde zal een koper pas verplicht zijn om de onderneming over te nemen indien hij de benodigde financiering rond heeft kunnen krijgen. De koper heeft in dat geval het recht om weg te lopen van de transactie zonder hierbij eventuele schade aan de kant van verkoper te moeten vergoeden. Dit zou anders (kunnen) zijn indien het voorbehoud niet is gemaakt. Het leerstuk van afgebroken onderhandelingen is hier van belang. In sommige gevallen zal de partij die van de onderhandelingstafel wegloopt de schade bij de andere partij moeten vergoeden.

Het verdient de sterke voorkeur om het voorbehoud van financiering al vroeg in de onderhandelingen te maken. Bijvoorbeeld door deze op te nemen in de, al dan niet bindende, letter of intent (voorovereenkomst / intentieverklaring). Hierbij worden de hoofdlijnen van de transactie vastgelegd. Indien de datum van de ondertekening van de koopovereenkomst en de daadwerkelijke levering van de aandelen verschillen, zal het voorbehoud van financiering zo nodig ook moeten worden herhaald in de koopovereenkomst zelf.

Inspanningsverplichting

Het opnemen van een voorbehoud van financiering in de vorm van een clause die slechts 'het niet tijdig verkrijgen van financiering' als voorwaarde noemt, geeft een koper echter niet een vrijbrief of een gemakkelijk excuus om van de onderhandelingstafel en/of de transactie weg te lopen. Het is inmiddels vaste rechtspraak dat een koper een inspanningsplicht heeft om de nodige activiteiten te ontwikkelen teneinde de financiering te verkrijgen. Een koper moet aan kunnen tonen dat hij zich tijdig en voldoende heeft ingespannen om het financiële plaatje rond te krijgen. Dit zou bijvoorbeeld kunnen door middel van enkele schriftelijke financieringsafwijzingen.

Degelijke formulering

De financieringsaanvragen die zijn afgewezen moeten wel realistische aanvragen zijn. De inhoud van de aanvraag die is ingediend dient afgestemd te worden met de formulering van het financieringsvoorbehoud. Indien het financieringsvoorbehoud alleen ziet op het verkrijgen van financiering voor de betaling van de koopprijs dan zal de financieringsaanvraag bij de bank bijvoorbeeld niet tevens dienen te zien op het verkrijgen van werkkapitaal dat nodig is nadat de transactie heeft plaatsgevonden.

Mogelijk zal een koper als gevolg hiervan lastiger kunnen beargumenteren dat hij geen financiering kon krijgen omdat een meer omvattende financieringsaanvraag in beginsel anders wordt beoordeeld. Voor een koper zal in een dergelijk geval gelden dat hij het financieringsvoorbehoud zo breed mogelijk wil formuleren. Het financieringsvoorbehoud zal in zo een geval niet alleen moeten zien op het verkrijgen van financiering voor het voldoen van de koopsom maar ook op het verkrijgen van voldoende werkkapitaal.

Tijdige communicatie

Een koper zal de verkoper wel tijdig moeten informeren wanneer zij verwacht dat de financiering niet op de datum van de levering van de aandelen rond zal zijn. De (beoogde) datum van de levering van de onderneming is een zogenaamde fatale termijn. Als een koper niet voor de beoogde leveringsdatum aan verkoper heeft laten weten dat hij/zij de koopprijs niet kan voldoen, is hij/zij in beginsel in verzuim onder de koopovereenkomst. Indien de koper geen financieringsafwijzingen kan overleggen, kan dit er mogelijk toe leiden dat hij/zij zich toch verplicht heeft om de onderneming over te nemen. Het staat partijen natuurlijk vrij om tegen die tijd een andere regeling te treffen.

Dit is een Legal Update van het team Corporate / M&A.

Voor meer informatie:

Sander Marges
+31 30 25 95 577
sandermarges@vbk.nl

Steven Storm
+31 30 25 95 616
stevenstorm@vbk.nl