

Due diligence bij aankoop aandelen vennootschap: een must

Vermits u als koper van aandelen ook de risico's van de overgenomen vennootschap overneemt, is het uitermate belangrijk dat u een duidelijk en volledig zicht heeft op alle aspecten van het bedrijf. Dit kan u bekomen door, voorafgaand aan de afhandeling van de transactie, een grondig onderzoek uit te voeren, in het vakjargon acquisitie due diligence genoemd.

Een due diligence is een audit die wordt uitgevoerd op initiatief van de overnemende partij, vóór de aankoop van een onderneming. Deze audit heeft tot doel de onderneming volledig door te lichten in al haar facetten, om zo o.m. een duidelijk beeld te krijgen van haar huidige (financiële) toestand, maar ook om de actuele en potentiële risico's duidelijk in kaart te brengen. Eenvoudig gesteld moet zo'n onderzoek de koper ervoor behoeden "een kat in een zak te kopen".

Een due diligence wordt uitgevoerd door een accountant of revisor, bijgestaan door specialisten voor wat betreft elk deelaspect en dit op kosten van de koper. U mag de kostprijs daarvan niet onderschatten. Een due diligence kan zeer verregaand zijn, en afhankelijk van de grondigheid van het onderzoek kan de kostprijs snel oplopen.

Er wordt doorgaans pas overgegaan tot een due diligence nadat de partijen een principeovereenkomst hebben afgesloten (letter of intent) waarin diverse modaliteiten, zoals de prijs, zijn opgenomen. Op dat ogenblik wordt vaak aan één partij exclusiviteit gegeven voor de verdere onderhandelingen. Pas als hij deze zekerheid heeft, zal de potentiële overnemer de kosten voor het onderzoek willen maken.

Welke aspecten worden onderzocht?

- *Financieel, fiscaal:* onderzoek naar de correctheid van de jaarrekeningen, de staat van de activa en passiva, openstaande handelsvorderingen, btw, vennootschapsbelasting,...
- *Sociaal:* studie van de arbeidsovereenkomsten, vakbonden, organigram, dubbele functies, sociale risico's, pensioenregelingen,...
- *Strategisch*
- *Juridisch:* respecteert de vennootschap de toepasselijke wetgeving? Welke zijn de potentiële aansprakelijkheden? Zijn er hangende of dreigende geschillen? Zijn de nodige vergunningen aanwezig? Welke overeenkomsten heeft de onderneming afgesloten?
- *Commercieel:* producten, klanten- en leveranciersspreiding, eventuele overeenkomsten met klanten en leveranciers, commerciële positie van de onderneming,...
- *IT en operationele processen*

- *Vastgoedsituatie en milieuproblematiek:* onderzoek en eigendomssituatie van gebouwen, nagaan eventuele bodemverontreiniging
- *Verzekeringscontracten:* is alles correct en voldoende verzekerd?

Deze bevindingen worden door de auditoren samengevat in een (soms lijvig) auditrapport dat bestemd is voor de koper. Het is gebruikelijk dat, eenmaal de auditwerkzaamheden zijn afgerond en het rapport beschikbaar is, met alle partijen een vergadering wordt belegd waarbij de verkoper eventueel wordt geconfronteerd met bepaalde kritieken of aandachtspunten.

Hoewel een due diligence a priori niet mag worden uitgevoerd om elementen te zoeken die men kan aangrijpen om de prijs alsnog te reduceren, kan het ontdekken van bepaalde negatieve elementen die de koper niet bekend waren, tot gevolg hebben dat de prijsdiscussie wordt heropend en dat de koper alsnog een prijsvermindering vraagt. Een ander gevolg kan zijn dat de koper extra garanties of vrijwaringen zal vragen. In het slechtste geval springt de deal af indien de conclusies van de due diligence te negatief zijn.

Tips voor de verkoper

Bereid de due diligence zeer goed voor en zorg ervoor dat alle, door de tegenpartij gevraagde, info beschikbaar en duidelijk geordend is. Vraag hiervoor aan de koper op voorhand een lijst van de zaken die moeten worden voorbereid. Dit zal de due diligence vlotter laten verlopen en zal een positieve invloed hebben op het verloop.

Houd tijdens de onderhandelingen met de kandidaat-koper geen (negatieve) zaken achter. Auditoren zijn zeer geoefend en weten perfect waar en hoe ze welke risico's moeten opsporen. De kans dat zaken die worden verzwegen in een later stadium tijdens de due diligence aan het licht komen, is zeer groot. Dit kan op dat ogenblik als een boemerang in uw gezicht terugkeren en kan de relatie tussen de partijen sterk vertroebelen.

Probeer maximaal bepaalde negatieve bevindingen die zijn gebleken uit de due diligence te disclosen. Dit betekent dat u, onder het mom van "de koper wist het op voorhand", bepaalde risico's uitsluit uit de garanties die u zal moeten geven in de overeenkomst van aandelenoverdracht, zodat u hiervoor later door de koper nooit meer zal kunnen worden aangesproken.

Dataroom

Meestal zal een due diligence pas worden uitgevoerd nadat de kandidaat-koper exclusiviteit heeft gekregen.



Bruno Vervisch: "Houd tijdens de onderhandelingen met de kandidaat-koper geen zaken achter. Auditoren weten perfect waar en hoe ze risico's moeten opsporen."

Maar in grotere transacties waarbij, door middel van een veilingstelsel, vele kandidaten worden aangeschreven, zal dit vaak niet zo zijn. Men zal soms, nog voor aan één partij de exclusiviteit is gegeven, een dataroom installeren waar alle nodige info beschikbaar en consulteerbaar is en waar diverse gegadigden op bepaalde, strikt vastgestelde, tijdstippen de info kunnen raadplegen.

Deze stap gebeurt doorgaans nadat de kandidaten een niet-bindend bod hebben neergelegd, op basis waarvan ze werden weerhouden voor een tweede ronde. Nadat ze inzage hebben gekregen in de dataroom, zullen ze dan worden uitgenodigd om een bindend bod neer te leggen.

Besluit

Een due diligence vraagt van de koper een grote financiële inspanning. Maar dat mag geen aanleiding zijn om hierop te besparen. Het kan u immers behoeden voor zeer onaangename verrassingen na de overname.

Bruno Vervisch