

Leidraad voor informatie-uitwisseling in een transactieproces

In een (beoogd) transactieproces wisselen de koper en de verkoper veelvuldig informatie uit over de te verkopen onderneming ('target'). Dat gebeurt bijvoorbeeld bij het delen van gegevens waarmee een geïnteresseerde partij een bieding op de target kan doen of, in een later stadium, bij het verschaffen van inzicht in de target tijdens het due diligence-onderzoek. Welke informatie uitgewisseld mag of moet worden, is in de praktijk niet altijd bekend. In deze leidraad geven we inzicht in de wettelijke kaders rondom informatie-uitwisseling tussen partijen in een transactieproces en bieden we praktische handvatten om hier adequaat mee om te gaan.

Informatie-uitwisseling is gebonden aan regelgeving

Regelgeving schrijft voor dat informatie-uitwisseling tussen partijen – al dan niet tijdens een due diligence-onderzoek – binnen bepaalde kaders (waarborgen) dient plaats te vinden. Privacywetgeving stelt grenzen aan de uitwisseling van persoonsgegevens. Het mededingingsrecht stelt grenzen aan het delen van concurrentiegevoelige informatie. Veronachtzaming van deze regelgeving kan leiden tot claims en hoge boetes. Onderstaande voorbeelden van vragen zien we in de praktijk passeren:

- ▶ In het kader van het due diligence-onderzoek vraagt koper aan verkoper om alle arbeidsovereenkomsten van de target te verstrekken in de dataroom. Mag deze informatie zonder meer worden verstrekt aan koper, en, zo nee, wat mag wél?
- ▶ Koper is voornemens een target te kopen van een concurrent. In het kader van het due diligence-onderzoek vraagt koper aan verkoper om een overzicht van alle klanten van de target te verstrekken in de dataroom. Mag verkoper deze informatie zomaar uitwisselen met koper?

Om adequaat antwoord te kunnen geven op beide vragen bespreken we in deze leidraad alle zaken waarmee rekening gehouden moet worden, zodat de benodigde informatie-uitwisseling tussen de partijen in goede én veilige banen kan worden geleid.

Privacy

Informatie-uitwisseling in het licht van privacywetgeving

In het kader van een transactieproces – en met name tijdens een due diligence-onderzoek – worden veelal documenten opgevraagd door koper en verstrekt door verkoper waarin gegevens over werknemers, aandeelhouders, klanten, debiteuren/crediteuren en andere personen zijn opgenomen. Denk bijvoorbeeld aan het uitwisselen van arbeidsovereenkomsten of aandeelhoudersregisters, die namen, geboortedata, adressen en contactgegevens bevatten. Dit betreft **persoonsgegevens**, ofwel informatie over een natuurlijk persoon welke naar deze persoon te herleiden is (de betrokkene). Hier vallen meer gegevens onder dan vaak wordt gedacht. Door deze persoonsgegevens uit te wisselen met derden kan de privacy van de betrokkene worden geschonden.

De Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) en de Nederlandse Uitvoeringswet AVG (UAVG) bevatten strenge regels voor alle organisaties die persoonsgegevens 'verwerken', alsook sancties op niet-naleving van die regels. Deze privacy-regels en sancties gelden in een transactieproces zowel voor een verkoper als een koper. Onder verwerken valt namelijk niet alleen het verstrekken, maar ook het opvragen, raadplegen en bewerken van persoonsgegevens.

Wanneer is het delen van persoonsgegevens wel toegestaan?

Het verwerken (waaronder opvragen en verstrekken) van persoonsgegevens tijdens een transactieproces is alleen toegestaan wanneer een **gerechtvaardigd doel** en een **rechtmatige grondslag** bestaan voor die verwerking.

Het doel van uitwisseling van (persoons)gegevens tijdens een transactieproces is evident, namelijk onderzoek door de koper naar potentiële issues, risico's en kansen bij de target. Van belang is te beseffen dat dit niet het oorspronkelijke doel was waarvoor de persoonsgegevens in eerste instantie zijn verzameld door de verkoper. Daarom moet extra beoordeeld worden of de persoonsgegevens wel nodig zijn voor dit doel.

De volgende toets is of er een rechtmatige grondslag bestaat voor de informatie-uitwisseling. Van een rechtmatige grondslag is onder andere sprake als de betrokkene toestemming heeft gegeven voor de verwerking van diens persoonsgegevens. Vanwege het vertrouwelijke karakter van een voorgenomen transactie is dit in de praktijk veelal geen optie en ongewenst.

Een rechtmatige grondslag die wel bruikbaar is in het kader van een voorgenomen transactie is wanneer de verwerking van persoonsgegevens **noodzakelijk** is in verband met de **gerechtvaardigde belangen** van de verkoper en koper én deze belangen zwaarder wegen dan de belangen van de betrokkene. Hoe gevoeliger de persoonsgegevens zijn, hoe zwaarder de belangen van de betrokkene zullen wegen. Andersom geldt dat het belang van de (ver)koper op verwerking van persoonsgegevens zwaarder kan wegen naarmate persoonsgegevens tot zo ver als nodig geminimaliseerd zijn en de door (ver)koper getroffen (beveiligings)maatregelen sterker zijn.

Om te beoordelen of de verwerking noodzakelijk is moet (ver)koper steeds nagaan of:

- ▶ het uitwisselen van persoonsgegevens proportioneel is (staat de verwerking in verhouding tot het doel van de informatie-uitwisseling?); en of
- ▶ het uitwisselen van persoonsgegevens voldoet aan de eis van subsidiariteit (kan het doel ook op een minder vergaande manier worden bereikt?).

Tips en handvatten voor de praktijk

- ▶ Bedenk als verkoper bij elk document of elk stuk informatie of deze persoonsgegevens bevatten en of deze geanonimiseerd kunnen worden. Informatie bevat vaker persoonsgegevens dan je zou denken. Pas bijvoorbeeld op met het delen van arbeidsovereenkomsten en overzichten van werknemers.
- ▶ Persoonsgegevens zien op informatie over *natuurlijke* personen. Staan in documenten of overeenkomsten slechts gegevens over rechtspersonen, zoals naam en contact-

gegevens van een onderneming (die ook niet herleidbaar zijn naar een natuurlijk persoon)? Dan is de AVG niet van toepassing.

- ▶ Vaak wordt een geheimhoudingsovereenkomst opgesteld tussen partijen voordat informatie wordt uitgewisseld. Richt deze geheimhoudingsovereenkomst zo in dat deze tevens expliciet ziet op het uitwisselen van persoonsgegevens, zodat partijen zich er ook bewust van zijn dat zij de verstrekte informatie vertrouwelijk moeten behandelen (en dit gesanctioneerd kan worden als zij dat niet doen).
- ▶ Deel persoonsgegevens alleen als die relevant zijn voor de koper en slechts voor zover strikt noodzakelijk voor een goede beoordeling van de target. Hoe minder persoonsgegevens uitgewisseld worden, hoe beter. Wil de koper toch specifieke (persoons)gegevens ontvangen? Doe dat alleen als de privacy van de betrokkene beschermd kan blijven. En maak gebruik van de hieronder genoemde alternatieve mogelijkheden die minder vergaand zijn.
- ▶ Verstrek persoonsgegevens in een veilige omgeving. Maak bijvoorbeeld gebruik van een (ISO-gecertificeerde) virtuele dataroom. Een veilige omgeving minimaliseert immers de kans op een data lek.
- ▶ Bedenk welke personen daadwerkelijk toegang nodig hebben tot de dataroom en geef aan niet meer mensen toegang dan deze personen. Als deze personen eenmaal toegang hebben, dan kunnen ze verplicht worden tot geheimhouding van de in de dataroom verstrekte gegevens. Deze geheimhouding kan middels een klik op de knop door een dataroom provider worden verzorgd.
- ▶ Anonimiseer persoonsgegevens in documenten en overeenkomsten voordat deze in de dataroom worden geplaatst. Of gebruik de *blacklining tool* die in veel datarooms wordt aangeboden. Veel persoonsgegevens zijn namelijk helemaal niet van belang voor de koper. Houd er bij anonimisering wel rekening mee dat de overige informatie niet alsnog herleidbaar is naar een specifieke persoon.
- ▶ Is het voor de leesbaarheid van overeenkomsten niet wenselijk als er bijvoorbeeld geen namen staan vermeld? Geef die personen dan nummers, bijvoorbeeld 'klant 1' of 'werknemer 2'. Dit maakt het voor de koper eenvoudiger om te rapporteren. Of vat deze geanonimiseerde persoonsgegevens zoveel mogelijk samen in bijvoorbeeld een overzicht van klantcontracten en personeelsoverzichten met louter abstracte informatie, zoals aantallen, percentages en gemiddelden.
- ▶ In sommige gevallen volstaat het om modelcontracten in plaats van individuele (arbeids)contracten in de dataroom te plaatsen. Bedenk daarbij wel of de individuele (arbeids-)contracten bepalingen bevatten die afwijken van de bepalingen in de modelcontracten, maak daar een overzicht van (uiteraard zonder dat dit herleidbaar is tot een bepaald persoon) en deel dat samen met het modelcontract.
- ▶ Zorg ervoor dat personen die toegang hebben tot de dataroom bepaalde specifieke informatie (of bepaalde folders in de dataroom) niet kunnen kopiëren, printen en/of downloaden.

Sommige dataroom providers voorzien in het verzorgen van deze optie. Indien deze optie niet bestaat, is het mogelijk om de koper in een overeenkomst tot geheimhouding hiertoe te verplichten.

- ▶ Attendeer aan het einde van het transactieproces de (aan de) koper (gelieerde personen) erop informatie te wissen indien deze gedurende het due diligence-onderzoek is gekopieerd, geprint en/of gedownload.

Mededinging

Informatie-uitwisseling in het licht van het mededingingsrecht

Het doel van het mededingingsrecht is om eerlijke en effectieve concurrentie te waarborgen. Commerciële beslissingen dienen onafhankelijk van andere marktpartijen te worden genomen en niet op basis van onderling afgestemd marktgedrag. Het zogenaamd 'kartelverbod' verbiedt afspraken en marktgedrag tussen ondernemingen die de concurrentie beperken.¹ Er is sprake van een onderling afgestemde feitelijke gedraging als (potentiële) concurrenten commerciële informatie delen met elkaar, waarna zij hun gedrag op basis van die informatie aanpassen. Dat belemmert de concurrentie. Bovendien beperken kartels soms de toetreding van nieuwe ondernemingen.

Wanneer partijen kwalificeren als (potentiële) concurrenten of indien zij actief zijn op verschillende niveaus in dezelfde productie- of distributieketen moeten koper en verkoper rekening houden met het kartelverbod.

Let op, want het kartelverbod geldt ook voor transacties die niet bij een mededingingsautoriteit hoeven te worden gemeld volgens de concentratieregels. Het mededingingsrecht is dus sneller van toepassing op een transactie dan vaak wordt gedacht.

Het kartelverbod geldt niet als de omzet of het marktaandeel zeer gering is (de bagatelvrijstelling). Voor die uitzondering

gelden de volgende drempels:

- ▶ **Omzet:** gezamenlijke omzet mag niet hoger zijn dan € 5,5 miljoen (als het om goederen gaat) of € 1,1 miljoen (in alle andere gevallen); of
- ▶ **Marktaandeel:** gezamenlijk marktaandeel mag niet hoger zijn dan 10%.

Invloed kartelverbod op informatie-uitwisseling gedurende gehele transactieproces

Het kartelverbod is vanaf de start van het transactieproces tot het moment van *closing* van toepassing op informatie-uitwisseling tussen partijen. Totdat bedrijven daadwerkelijk zijn geïntegreerd bij een fusie of totdat de aandelen zijn geleverd in geval van een overname, worden zij geacht volledig zelfstandig en onafhankelijk te opereren.

Welke informatie mag wel of niet gedeeld worden tijdens het transactieproces?

Uitgangspunt is dat partijen gehouden zijn om tot aan *closing* van de beoogde transactie op de markt actief te zijn als zelfstandige, onafhankelijke ondernemingen maar dat informatie die noodzakelijk is voor het tot stand brengen van de transactie wel uitgewisseld mag worden.

Of de desbetreffende uitwisseling van informatie tussen partijen is toegestaan in het licht van het mededingingsrecht moet per geval worden bekeken. Onder het kartelverbod valt de uitwisseling van concurrentiegevoelige informatie. Informatie die niet concurrentiegevoelig is kan dus veelal zonder (mededingingsrechtelijke) consequenties gedeeld worden.

Wanneer kan sprake zijn van **concurrentiegevoelige informatie**? De tabel op de volgende pagina geeft een kort overzicht van informatie die als concurrentiegevoelig kan worden beschouwd en welke informatie als alternatief gedeeld kan worden tijdens het transactieproces.

¹ Het kartelverbod is vastgelegd in artikel 6 van de Mededingingswet. Artikel 101 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie ('VWEU') bevat een gelijklopend verbod, met dien verstande dat voor de toepassing van dit artikel ook is vereist dat de handel tussen lidstaten kan worden beïnvloed. Het Europese kartelverbod van artikel 101 VWEU en aanvullende regelgeving valt buiten het bestek van deze leidraad.



Concurrentiegevoelig	Niet-concurrentiegevoelig alternatief
Huidige of toekomstige prijsinformatie en intenties	Historische (d.w.z. minstens zes maanden oud) en/of geaggregeerde gegevens (bijv. gemiddelde prijs over een bepaalde periode zoals een jaar of langer)
Informatie over huidige/toekomstige verkopen	Historische en/of geaggregeerde verkoopgegevens
Huidige en geprognosticeerde kosten van inkopen, leveringen, uitgaven en overheadkosten	Historische (d.w.z. minstens zes maanden oud) en/of geaggregeerde informatie over de kosten van inkopen, leveringen, uitgaven en overheadkosten
Productdifferentiatie, gegevens over de bezettingsgraad en winstgevendheidsdoelstellingen	Historische (d.w.z. minstens zes maanden oud) informatie over producten, productdifferentiatie en de bezettingsgraad
Nauwkeurige gegevens met betrekking tot individuele klanten en leveranciers, met inbegrip van de voorwaarden van contracten met klanten en leveranciers (met name kortingen en betalingsvoorwaarden)	High-level informatie (geaggregeerd en indien van toepassing geanonimiseerd) met betrekking tot bestaande contracten
Identiteit van huidige of potentiële klanten/leveranciers (voor zover deze informatie niet openbaar is)	Identiteit van klant/leverancier die openbaar beschikbaar is
Gedetailleerde informatie over primaire/secundaire arbeidsvoorwaarden werknemers	Geaggregeerde informatie over primaire/secundaire arbeidsvoorwaarden en andere niet-gevoelige informatie over werknemers
Strategische plannen, met inbegrip van het voornemen om wel/niet in te schrijven op specifieke contracten of aanbestedingen	Historische informatie die geen invloed kan hebben op toekomstig marktgedrag

Bovenstaand overzicht is niet zwart-wit; soms is er minder of juist meer ruimte om informatie te delen. Zo verschilt het per sector of bepaalde gegevens al na zes maanden als historisch worden beschouwd en dus niet meer concurrentiegevoelig zijn. Dit kan afhangen van de frequentie van inkoop- en verkooponderhandelingen in de sector en de ouderdom van de informatie waarop in de bedrijfstak doorgaans wordt vertrouwd bij zakelijke beslissingen. Heeft een contract een looptijd van meerdere jaren, dan zal de ouderdom van de uitgewisselde gegevens een langere periode moeten overschrijden om aan de veilige kant te zitten. Namen van leveranciers zijn ook niet per definitie concurrentiegevoelig. Dit ziet slechts op namen van leveranciers ten aanzien van de *corebusiness*.

Wordt er informatie gedeeld tussen partijen welke kan worden aangemerkt als concurrentiegevoelig? Dan is informatie-uitwisseling alleen toegestaan als dit strikt **noodzakelijk** en **proportioneel** is voor het evalueren en het tot stand brengen van de voorgenomen transactie (de nevenrestrictie). De vraag die centraal staat is of de uitgewisselde informatie het toekomstige marktgedrag van een bedrijf kan beïnvloeden.

Informatie die ziet op voorgenomen of toekomstige prijzen en/of hoeveelheden zal bijna altijd het toekomstig marktgedrag kunnen beïnvloeden en in beginsel niet mogen worden uitgewisseld (ook omdat dit doorgaans niet nodig is). Overige concurrentiegevoelige informatie mag in beginsel wel worden uitgewisseld als deze informatie niet verder gaat dan noodzakelijk

is voor het tot stand brengen van de transactie. Wat noodzakelijk en proportioneel is moet per geval worden bekeken, en is mede afhankelijk van het stadium waarin het transactieproces zich bevindt. Er bestaat bijvoorbeeld noodzaak tot het verstrekken van informatie indien die informatie vereist is voor het waarderen van de target. Als vuistregel geldt dat sprake is van noodzaak als de transactie niet of slechts tegen aanzienlijk hogere kosten, na een merkbaar langere periode of met veel grotere moeilijkheden tot stand had kunnen worden gebracht.

Informatie-uitwisseling is proportioneel als dit niet verder gaat dan nodig is voor het bereiken van een effectieve transactie.

Tips en handvatten voor de praktijk

- ▶ Uit de praktijk blijkt dat de scheidslijn tussen toelaatbare en ontoelaatbare informatie-uitwisseling heel dun kan zijn. Bij twijfel of het kartelverbod van toepassing is, is het aan te bevelen te handelen alsof het kartelverbod wel geldt.
- ▶ Voordat wordt overgegaan tot het uitwisselen van informatie, is het – met name voor de verkoper – aan te bevelen om eerst een analyse te maken van de (activiteiten van de) betrokken ondernemingen, het soort informatie dat wordt opgevraagd door de koper en de concurrentiegevoeligheid daarvan. Zijn partijen grote concurrenten van elkaar, of hebben zij samen een groot marktaandeel? Dan is de kans groter dat de informatie-uitwisseling als schending van het kartelverbod kan worden aangemerkt.

- ▶ Sluit aan het begin van het transactieproces een geheimhoudingsovereenkomst, zodat de vertrouwelijkheid van de informatie-uitwisseling gewaarborgd wordt. Richt deze geheimhoudingsovereenkomst ook specifiek in met betrekking tot het uitwisselen van concurrentiegevoelige informatie en houdt hierbij het bepalen van eventuele boetebedingen rekening mee.
- ▶ Verstrek als verkoper niet klakkeloos en/of onnodig veel informatie tijdens een due diligence-onderzoek. Bedenk bij elk document dat wordt verstrekt (in de dataroom) of dit noodzakelijk en proportioneel is voor de koper om een effectief due diligence-onderzoek te kunnen uitvoeren. Ofwel, houd in het achterhoofd waarom de koper bepaalde informatie wil zien, namelijk om de onderneming te kunnen waarderen en een goed beeld te vormen van de risico's die in de onderneming zitten. Zo zijn toekomstige prijzen niet van belang. Hoe minder informatie wordt verstrekt, hoe kleiner de kans op overtreding van het kartelverbod. Uiteraard zit de uitdaging in het vinden van een juiste balans die ook tegemoet komt aan de wens om een transactie met elkaar te doen.
- ▶ Stem de mate van informatie-uitwisseling af op de fase van het transactieproces. Indien partijen verder in het transactieproces zijn, is er meer zekerheid met betrekking tot het wel of niet doorgaan van de deal. Zo kan bijvoorbeeld het due diligence-onderzoek worden onderverdeeld in meerdere fasen, waarbij de meest concurrentiegevoelige informatie pas in de laatste fase gedeeld wordt (en/of nadat koper heeft bevestigd geen 'showstoppers' te hebben aangetroffen op basis van fase 1 van het due diligence-onderzoek).
- ▶ Anonimiseer concurrentiegevoelige informatie, zoals klantnamen of prijzen in leveranciers- of distributieovereenkomsten. Vaak is het mogelijk om in een dataroom bepaalde gegevens te *blacklinen*.
- ▶ Beperk de kring van personen die de informatie te zien krijgt en/of stel een protocol op waarin wordt opgenomen welke personen inzage krijgen en op welk moment informatie gedeeld mag worden.
- ▶ Volgt uit de hiervoor genoemde analyse dat er waarschijnlijk (zeer) concurrentiegevoelige informatie gedeeld zal worden? Overweeg dan te werken met *clean teams*. Dit is niet noodzakelijk, maar in sommige situaties wel sterk aan te bevelen.

Clean teams zijn zorgvuldig samengestelde teams, vaak bestaande uit enkel adviseurs, die strikt vertrouwelijk met de informatie omgaan en die zich niet direct of indirect bezighouden met de dagelijkse (commerciële) bedrijfsvoering van de ondernemingen. Wel belangrijk is dat de leden van het clean team op de hoogte zijn van de mededingingsrechtelijke regels, zodat zij weten waar op te letten en hoe te handelen.

- ▶ Maak van tevoren al goede afspraken over wat er gebeurt als de transactie niet doorgaat. De kans bestaat namelijk dat de koper bepaalde informatie zoals klantgegevens van de verkoper voor zichzelf kan gebruiken, wat nadelig is voor verkoper. Denk hierbij aan afspraken over teruggave informatie, vernietigen informatie, of zelfs het verdisconteren van het risico op overtreding van het kartelverbod in de break fee-vergoeding.
- ▶ Verstrek de verkoper toch (onnodig) concurrentiegevoelige informatie? De koper moet deze informatie dan direct terugzenden, vernietigen, niet gebruiken én expliciet (schriftelijk) afstand doen van deze informatie.
- ▶ Mocht de koper toch concurrentiegevoelige informatie ontvangen omdat deze informatie noodzakelijk is voor het waarderen van de target, dan is het raadzaam deze concurrentiegevoelige informatie niet te verwerken in de rapportage van het due diligence-onderzoek.

Legal M&A van BDO

- ▶ Wij bieden juridische advisering en begeleiding bij de aan- en verkoop van en participatie in bedrijven en de aan- en verkoop van vastgoed.
- ▶ Wij ondersteunen (familie)bedrijven, private equity en andere (non-profit)organisaties bij aan- en verkooptransacties in de mid market met oog voor de persoonlijke aspecten van de deal.
- ▶ Wij bieden gespecialiseerde en geïntegreerde dienstverlening met onze BDO collega's (o.a. Corporate Finance, Transaction Advisory Services (due diligence), Debt Advisory, Valuation en Tax).
- ▶ Wij beschikken over een breed en internationaal netwerk.

MEER INFORMATIE

Heb je na het lezen van deze leidraad nog vragen? Neem dan contact op met:



Coen van der Mark
Senior Manager Legal M&A
T +31 (0)30 284 98 48
E coen.van.der.mark@bdo.nl



Claudia van Bergeijk
Jurist Legal M&A
T +31 (0)30 284 98 33
E claudia.van.bergeijk@bdo.nl

Deze publicatie is zorgvuldig voorbereid en tot stand gekomen, maar is in algemene bewoordingen gesteld en bevat alleen informatie van algemene aard. Deze publicatie bevat geen advies voor concrete situaties, zodat uitdrukkelijk wordt afgeraden om zonder advies van een deskundige op basis van de informatie in deze publicatie te handelen, na te laten of besluiten te nemen. Voor het verkrijgen van een advies dat is toegesneden op uw concrete situatie, kunt u zich wenden tot BDO Accountancy, Tax & Legal B.V. of een van haar adviseurs. BDO Accountancy, Tax & Legal B.V., de met haar gelieerde partijen en haar adviseurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van handelen, nalaten of het nemen van besluiten op basis van de informatie in deze publicatie.

BDO is een op naam van Stichting BDO te Amsterdam geregistreerd merk.

In deze publicatie wordt BDO gebruikt ter aanduiding van de organisatie die onder de merknaam 'BDO' actief is op het gebied van de professionele dienstverlening (accountancy, belastingadvies en advisory).

BDO Accountancy, Tax & Legal B.V. handelt tevens onder de namen: BDO Accountants, BDO Accountants & Belastingadviseurs, BDO Belastingadviseurs, BDO Global Outsourcing, BDO IT Audit & Security, BDO IT Security, BDO International Tax Services, BDO Outsourcing, BDO Retail Accounting, BDO Tax,

BDO Tax Consultants, BDO Tax & Legal, BDO Legal, IT Risk Assurance. BDO Accountancy, Tax & Legal B.V. is lid van BDO International Ltd, een rechtspersoon naar Engels recht met beperkte aansprakelijkheid, en maakt deel uit van het wereldwijde netwerk van juridisch zelfstandige organisaties die onder de naam 'BDO' optreden.

BDO is de merknaam die wordt gebruikt ter aanduiding van het BDO-netwerk en van elk van de BDO Member Firms.