

INHOUDSTAFEL – TABLE DES MATIERES – TABLE OF CONTENTS

Woord vooraf	V
<i>S. Laruelle</i>	
Avant-propos	VII
<i>S. Laruelle</i>	
Executive summary (NL)	IX
Executive Summary (FR)	XI
Executive Summary (EN)	XIII
Inhoudstafel – Table des matières – Table of Contents	XV
CHAPITRE 1^{er} TYPOLOGIE DE MISSIONS DE <i>DUE DILIGENCE</i> ET APPROCHE PAR ETAPES	1
HOOFDSTUK 1 TYPOLOGIE VAN DE <i>DUE DILIGENCE</i> OPDRACHTEN EN STAPPENAANPAK	1
<i>V. De Wulf</i>	
1.1. Définition	2
1.1.1. Définition et contenu	2
1.1.2. Différence entre audit et <i>due diligence</i>	2
1.2. Types de <i>due diligence</i>	3
1.2.1. Introduction	3
1.2.2. <i>Due diligence</i> d’acquisition (DDA)	3
A. Généralités	3
B. Types d’audit d’acquisition	3
C. Constitution d’une équipe pluridisciplinaire et relations interprofessionnelles	5
1.2.3. <i>Due diligence</i> opérationnelle (DDO)	5
1.2.4. Calendrier	6
1.3. Organisation d’une <i>due diligence</i> générale	7
1.3.1. Introduction	7
1.3.2. Préparation de la transaction	7
A. Collecte d’informations	7
B. Mémoire d’informations, profil anonyme et lettre de confidentialité	7
C. Lettre d’intention	8
D. Négociations	8
E. Préparation d’une <i>due diligence</i>	8
F. <i>Due diligence</i> d’acquisition (DDA)	8
G. Accès à une data room	9
H. Prévoir un processus dynamique	9
1.3.3. Conclusion du contrat de cession	9

HOOFDSTUK 2 REFERENTIEKADER	11
CHAPITRE 2 CADRE DE REFERENCE	11
<i>A. Smolders</i>	
2.1. Algemeen kader	12
2.2. <i>Due diligence</i> uitgevoerd door de overnemer	13
2.3. <i>Due diligence</i> uitgevoerd door de overnemer – contractueel kader – de opdrachtbrief	15
2.3.1. Inleiding	15
2.3.2. Beschrijving van de betrokken ondernemingen	15
2.3.3. Omschrijving van de uit te voeren opdracht	15
2.3.4. Beschrijving van de beschikbaarheid van informatie	17
2.3.5. Beschrijving van het boekhoudkundig kader	17
2.3.6. Beschrijving van de manier van rapportering en gebruik van het rapport	18
2.3.7. Beschrijving van het team	18
2.3.8. Beschrijving van de timing van de werkzaamheden	18
2.3.9. Beschrijving van de honoraria	18
2.3.10. Toepassing van de antiwitwas-/corruptiebepalingen	18
2.3.11. Enige andere afspraken die dienen vastgelegd te worden	19
2.3.12. Bevestiging	19
2.4. <i>Due diligence</i> georganiseerd door de verkoper (<i>vendor due diligence</i>)	19
HOOFDSTUK 3 JURIDISCHE ASPECTEN VAN EEN <i>DUE DILIGENCE</i>	21
CHAPITRE 3 ASPECTS JURIDIQUES D’UNE <i>DUE DILIGENCE</i>	21
<i>A. Goeminne</i>	
3.1. Inleiding	22
3.2. <i>Due diligence</i> – Begripsomschrijving	22
3.3. Juridische grondslag voor <i>due diligence</i>	23
3.3.1. Inleiding	23
3.3.2. Informatieplicht van de verkoper	23
3.3.3. Onderzoeksplicht van de koper	24
3.4. Doelstellingen van het <i>due diligence</i> onderzoek	25
3.5. Tijdstip van het <i>due diligence</i> onderzoek	26
3.6. Juridische plichten in verband met het <i>due diligence</i> onderzoek	27
3.6.1. Inleiding	27
3.6.2. Plichten van de verkoper	27
A. Informatieplicht – Juistheid van de informatie	27
B. Informatieplicht – Volledigheid van de informatie	28
3.6.3. Plichten van de koper	28
A. Onderzoeksplicht	28
B. Vertrouwelijkheidsplicht	29
3.6.4. Plichten van de adviseurs van de koper	30
A. Rapportering	30
B. Meldingsplicht	31
3.6.5. Plichten van de bestuurders van de doelwitvennootschap	31

A.	Discretieplicht	31
B.	Andere verplichtingen	32
3.6.6.	Plichten van de commissaris van de doelwitvennootschap	33
3.7.	Verwerking van de bevindingen van het <i>due diligence</i> onderzoek	33
3.7.1.	Inleiding	33
3.7.2.	Beëindiging van de onderhandelingen	33
3.7.3.	Heronderhandeling van de koopprijs	33
3.7.4.	Aanpassing van de overnamestructuur	34
3.7.5.	Contractuele bescherming	35
HOOFDSTUK 4	BEROEPSGEHEIM EN ONAFHANKELIJKHEID: DEONTOLGIE VAN DE	
	BEDRIJFSREVISOR	37
CHAPITRE 4	SECRET PROFESSIONNEL ET INDEPENDANCE : DEONTOLOGIE DU	
	REVISEUR D'ENTREPRISES	37
	<i>I. Meunier</i>	
4.1.	Het beroepsgeheim	38
4.1.1.	Inleiding	38
4.1.2.	Algemeen kader	38
A.	Wettelijke basis	38
B.	Wat is beroepsgeheim?	39
C.	Personen gehouden tot het beroepsgeheim	44
D.	Sancties	44
4.1.3.	Uitzonderingen op het beroepsgeheim	45
A.	Wettelijke spreekplicht	45
B.	Uitzonderingen verbonden aan een gerechtelijke procedure	46
C.	Artikel 79 van de wet van 22 juli 1953	47
D.	Gedeeld geheim (gemeenschappelijk geheim)	48
4.1.4.	Toepassingsgevallen	49
A.	Mededeling aan een beroepsbeoefenaar in het kader van een acquisitieaudit	49
B.	Mededeling aan de overnemer van de vennootschap	49
4.2.	De onafhankelijkheid van de bedrijfsrevisor	50
4.2.1.	In het kader van een <i>due diligence</i>	50
4.2.2.	Juridisch kader	50
A.	Wet van 1953	50
B.	Wetboek van vennootschappen	52
C.	Koninklijk besluit van 30 januari 2001	52
D.	Koninklijk besluit van 10 januari 1994	53
E.	Normen inzake bepaalde aspecten die verband houden met de onafhankelijkheid van de commissaris	53

HOOFDSTUK 5	AANPAK, RISICO'S EN WAARDERING BINNEN HET OVERNAMEPROCES	55
CHAPITRE 5	APPROCHE, RISQUES ET EVALUATION DANS LE PROCESSUS D'ACQUISITION	55
	<i>H. Wittemans</i>	
5.1.	Trends in de Belgische overnamemarkt	56
5.2.	Overnameproces	60
5.2.1.	Inleiding	60
5.2.2.	<i>Target screening</i>	60
5.2.3.	Waardering	60
5.2.4.	<i>Due diligence</i>	61
5.2.5.	Financiële <i>due diligence</i>	61
5.2.6.	Verkoper: wat kan mislopen in het verkoopproces?	63
HOOFDSTUK 6	ENQUETE DUE DILIGENCE: DE TOEGEVOEGDE WAARDE VAN DE BEDRIJFSREVISOR IN OVERDRACHTEN VAN KMO'S	65
CHAPITRE 6	ENQUETE DUE DILIGENCE : LA VALEUR AJOUTEE DU REVISEUR D'ENTREPRISES DANS LES REPRISES DE PME	65
6.1.	Bedrijfsrevisoren	66
6.1.1.	Inleiding	66
6.1.2.	Definiëring en deskundigen (adviseurs)	66
	A. Wat is volgens u een mogelijke definitie voor de term <i>due diligence</i> ?	66
	B. Hoe komt u normalerwijze in contact met klanten?	67
	C. Als u commissaris bent van één van de betrokken partijen in de transactie, treedt u dan meestal ook op als adviseur in het kader van de <i>due diligence</i> ? Of wordt dit meestal overgelaten aan een andere deskundige omwille van bijvoorbeeld onafhankelijkheidsredenen.	67
	D. Welk type deskundigen (adviseurs) worden meestal gevraagd in het kader van een <i>due diligence</i> (bijvoorbeeld bedrijfsrevisor, accountant, boekhouder, financieel analist, andere)?	67
	E. Acht u een bedrijfsrevisor geschikt(er) voor een <i>due diligence</i> (dan een andere expert)? Waarom?	67
	F. Doet u soms zelf beroep op andere externen bij een <i>due diligence</i> ? Zo ja, welke?	68
6.1.3.	Vormen	68
	A. Bij welk type onderneming (grootte, beursgenoteerd,...) of industrie voert u meestal een <i>due diligence</i> uit?	68
	B. In welk kader voert u meestal een <i>due diligence</i> uit (aankoop, verkoop, Mergers & Acquisitions, IPO, overname van aandelen, ...)?	68
	C. Welke types audit voert u tijdens een <i>due diligence</i> voornamelijk uit? Kunt u hier desgevallend percentages aan toekennen?	69
	D. In de veronderstelling dat u in contact komt met een klant om een financiële of ander type audit binnen een <i>due diligence</i> uit	

	te voeren, raadt u deze klant dan tevens aan om ook nog andere type audits te laten uitvoeren?	69
E.	Wat is het tijdstip waarop de meeste <i>due diligence</i> -opdrachten worden uitgevoerd? Voorbeelden hiervan zijn: <i>Pre due diligence</i> of <i>vendor due diligence</i> , <i>investigative</i> of <i>confirmatory</i> onderzoek, <i>post-acquisition review</i> of <i>completion audit</i> .	69
F.	Welke <i>due diligence</i> voert u, naar plaats, meestal uit (<i>off-premises due diligence</i> of virtuele <i>due diligence</i>)?	70
6.1.4.	Organisatie	70
A.	Kunt u meer informatie geven over het referentiekader dat u bij een <i>due diligence</i> toepast?	70
B.	Maakt u bij een <i>due diligence</i> gebruik van een opdrachtbrief? Zo ja, wat zijn de belangrijkste onderdelen hiervan? Indien nee, wat zijn de belangrijkste redenen waarom u deze niet toepast?	70
C.	In welke mate heeft de intentieverklaring een invloed op de <i>due diligence</i> die u moet uitvoeren?	71
D.	Wat zijn de verschillende stappen in een financiële <i>due diligence</i> ?	71
E.	Neemt u zelf deel aan de onderhandelingen? Of bent u eerder een bemiddelaar?	72
F.	Ervaart u soms druk vanwege klanten? Indien dit het geval is: voor welke zaken?	72
G.	Indien u een financiële audit uitvoert, welke zijn de posten die de meeste risico's inhouden? Kan u dit tevens illustreren aan de hand van één of meerdere voorbeelden?	72
H.	Heeft u gevallen waarbij een door u uitgevoerde <i>due diligence</i> de oorspronkelijke prijs heeft beïnvloed? In welk opzicht was dit het geval?	72
I.	In het geval er fraude wordt ontdekt: bij wie rapporteert u dit?	73
6.1.5.	Rechtsgevolgen	73
6.1.6.	Conclusie	73
6.2.	Bedrijfsleiders	75
6.3.	Eerste panelgesprek	76
6.3.1.	Wat verwacht u van de bedrijfsrevisor wanneer u als bankier een dossier met betrekking tot de overname of overdracht van de onderneming behandelt? Welke zijn de aspecten die volgens u dienen te worden behandeld?	76
6.3.2.	Wat is de verhouding tussen de overnameprijs en de lening? (volgens bankiers)	76
6.3.3.	Kan de bedrijfsrevisor hierin tussenkomen om de verhouding tussen de verschillende soorten financiering te beïnvloeden?	77
6.3.4.	Kan de bedrijfsrevisor ook tussenkomen tijdens de onderhandelingen?	77
6.3.5.	Bent u al tussengekomen tijdens onderhandelingen met een bank of met een gewestelijke investeringsmaatschappij?	77
6.3.6.	Hoe reageert u op de tussenkomst van een advocaat?	77

6.3.7.	Hoe schat u de toekomst in van de <i>due diligence</i> markt ?	77
6.3.8.	Welk advies zou u geven aan de aanwezige bedrijfsrevisoren, met het oog op het inlossen van de verwachtingen die tamelijk hoog zijn?	78
6.4.	Diepte-interviews (en tweede panelgesprek)	78
6.4.1.	Heeft u in het kader van de overdracht of overname een <i>due diligence</i> onderzoek laten uitvoeren?	78
6.4.2.	Wat is het tijdstip waarop de <i>due diligence</i> werd uitgevoerd?	78
6.4.3.	Waarom werd of wou u dat in het <i>due diligence</i> onderzoek specifieke aandacht werd besteed?	79
6.4.4.	Heeft u zich bij dit <i>due diligence</i> onderzoek laten bijstaan door een (financiële) deskundige? Zo ja, welke?	80
6.4.5.	Waarom heeft u gebruik gemaakt van een deskundige?	80
6.4.6.	Vindt u dat een mix aan deskundigen veel meer kennis oplevert dan het inschakelen van enkel een bedrijfsrevisor?	80
6.4.7.	Ervaart u op basis van het <i>due diligence</i> onderzoek en de tussenkomst van de deskundige een sterke/matige/geen toegevoegde waarde? Waarom?	81
6.4.8.	Heeft u het gevoel dat nog meer of andere deskundigen in het <i>due diligence</i> onderzoek hadden moeten worden betrokken? Zo ja, welke en waarom wel/niet? (bv. meer/voldoende expertise in het domein).	81
6.4.9.	Speelt emotionaliteit enige rol in een overdracht?	81
6.5.	Conclusie	82
	BESLUIT	84
	CONCLUSIONS	86
	CONCLUDING REMARKS	88
	<i>I. Saeys</i>	
	BIJLAGE/ANNEXE	91
	VOORBEELD VAN SCHRIFTELIJKE OPDRACHTBEVESTIGING	93
	EXEMPLE DE LETTRE DE MISSION	101