



## De earn-out als smeerolie in het overnameproces

Overnamegesprekken leiden lang niet altijd tot een deal. Vaak lukt het partijen niet om het eens te worden over de koopprijs, omdat de verkoper in de ogen van de koper veel te optimistisch is over de resultaten van de onderneming in de toekomst. Een earn-out kan de onderhandelingen vlot trekken.

Niemand wil uiteraard teveel voor een bedrijf betalen. Weet een koper niet zeker of de door de verkoper geschetste toekomstverwachtingen van het bedrijf wel realistisch zijn? Dan kan een earn-out uitkomst bieden. Een earn-out is een instrument om het verschil te overbruggen tussen de vraagprijs en de prijs die de koper op dat moment bereid is te betalen. Het verschil wordt later alsnog betaald, als een of meer vooraf vastgestelde bedrijfsresultaten (earn-out targets) in de periode na de overdracht zijn behaald.

### Zelf-financierend

Een earn-out heeft een aantal in het oog springende voordelen. Zo kan het ertoe leiden dat partijen ondanks een meningsverschil over de verwachte bedrijfsprestaties in de toekomst toch tot een overeenkomst komen. Ook kan de earn-out worden gebruikt als hulpmiddel om de overname te financieren. Te denken valt aan een earn-out waarbij de koper een bepaald percentage van de opbrengst per verkocht product is verschuldigd. De earn-out kan dan worden betaald uit de verkoopopbrengsten en is in dat geval 'zelf-financierend'.

### Ondernemersvrijheid

Nadelen zijn er ook. Als een deel van de koopprijs afhankelijk is van het behalen van de earn-out targets, zal de verko-

per willen dat de koper zich maximaal inspant om die targets te halen. Hiertoe zal hij expliciete inspanningsverplichtingen willen vastleggen, maar ook gedetailleerde afspraken willen maken over de wijze waarop de financiële resultaten worden berekend. De meeste kopers daarentegen hebben er moeite mee om op enigerlei wijze te worden beperkt in hun ondernemersvrijheid. Weigert de koper dergelijke inperkingen echter, dan kan dit de verkoper wantrouwig maken en over de intenties van de koper.

Dit verklaart waarom partijen na uitvoerige onderhandelingen vaak alsnog kiezen voor een vaste prijs. Een prijs die veelal lager is dan de oorspronkelijke koopprijs, maar hoger dan de koopprijs die de koper aanvankelijk bereid was te betalen. En zo kan de earn-out de prijsonderhandelingen dus, weliswaar indirect, alsnog vlot trekken!

*Dit is een bewerking van het artikel 'Earn-outs: smeerolie voor overnamedeals' door Mr. A.M. van Hekesen in Contracteren, nr. 4, 2010.*