



Gun jumping? Schiet niet te snel uit de startblokken bij een overname!

Januari 2022

Stel je voor ...

Je bent al jaar en dag actief in de productie en verkoop van high-end sportuitrusting. Twee jaar geleden nam je een hip Amerikaans merk over dat focust op duurzame high-end loopschoenen. Het merk veroverde de Europese markt in geen tijd. Het was niet rendabel, maar heeft wel een goede reputatie. Zo'n duurzaam merk was een goede aanvulling op je bestaande gamma. Je merkte namelijk dat je cliënteel meer en meer op zoek was naar duurzame producten.

De overname werd aangemeld bij de Europese Commissie en de aandelenoverdracht vond pas plaats nadat de Europese Commissie de overname had goedgekeurd. Je hebt ook het commercieel beleid van de doelonderneming ongemoeid gelaten tot na de goedkeuring. Je bedrijfsjurist had je immers de In The Picture "[Ready, set, stop... Go!](#)" gestuurd en daarin stond dat je moest wachten tot na de goedkeuring om dat te doen. In de overeenkomst tot aandelenoverdracht nam je wel enkele vetorechten op. Zo kon je in de periode tussen *signing* en *closing* een veto stellen voor het ontslag en de aanstelling van elke directeur en manager en ook voor wijzigingen aan de duurzaamheidscriteria voor nieuwe loopschoenen die de doelonderneming zou lanceren.

• • • contrast • • • •

Nu, twee jaar later, beschuldigt de Europese Commissie je van *gun jumping*, een inbreuk op het mededingingsrecht waarop een serieuze boete kan staan.

Gun jumping? Je hebt toch gewacht op de goedkeuring om de aandelen over te nemen en aan de slag te gaan met het management van de doelonderneming? Wat is dan het probleem?

Even verduidelijken.

Sommige transacties, zoals overnames tussen ondernemingen die bepaalde omzetrempels overschrijden, zijn onderworpen aan de voorafgaandelijke goedkeuring van de mededingingsautoriteiten. Dit is de aanmeldingsverplichting.

Totdat zo'n transactie formeel is goedgekeurd, mag zij niet worden geïmplementeerd. Dit is de zogeheten standstill-verplichting. Concreet moeten de betrokken ondernemingen zich blijven gedragen als onafhankelijke ondernemingen totdat de mededingingsautoriteit haar goedkeuring verleent. In het geval van een overname mag de overnemer tot op dat ogenblik geen zeggenschap uitoefenen over de doelonderneming. Een schending van de standstill-verplichting (en/of de aanmeldingsverplichting) wordt *gun jumping* genoemd. De ondernemingen schieten als het ware uit de startblokken – zoals in de atletiek – nog vóór het officiële startschot (d.i., de goedkeuring) wordt gegeven.

De standstill-verplichting verhindert ondernemingen niet om – in afwachting van deze goedkeuring – de nodige stappen te ondernemen om de transactie voor te bereiden en te plannen. Het onderscheid tussen de voorbereiding en planning enerzijds en de implementatie van de transactie anderzijds is helaas niet altijd even duidelijk.

De standstill-verplichting verhindert evenmin dat de koper een aantal rechten krijgt met betrekking tot het gedrag van de doelonderneming tussen het ondertekenen van de transactiedocumenten (*signing*) en de overdracht van de eigendom over de doelonderneming (*closing*). Maar deze rechten mogen niet te ver reiken. Recent bevestigde het Gerecht van de Europese Unie dat de koper voor de goedkeuring van de transactie slechts een beslissende invloed mag uitoefenen over de doelonderneming in de mate dat dit strikt beperkt is tot wat noodzakelijk is om de waarde of (en dit is nieuw) de integriteit van de doelonderneming veilig te stellen.

Zo kan een vetorecht over de aanstelling of het ontslag van het senior management gerechtvaardigd zijn om de waarde van de onderneming veilig te stellen. Daarentegen zal een vetorecht over de aanstelling of het ontslag van elke directeur of manager, zoals in ons geval, snel *gun jumping* uitmaken. Een vetorecht omtrent de duurzaamheidscriteria bij de lancering van het nieuwste model van high-end loopschoenen zal vermoedelijk niet kwalificeren als *gun jumping*. Je had immers het merk overgenomen omdat je klanten op zoek zijn naar duurzamere loopschoenen. Je vetorecht is dan ook noodzakelijk om de integriteit van de doelonderneming te waarborgen, waaronder diens imago als duurzaam bedrijf. In elk geval blijft een per geval analyse vereist. Anders loop je (*pun intended*) het

• • • contrast

risico dat je vetorechten kwalificeren als *gun jumping*.

Tot slot is het belangrijk te weten dat er *gun jumping* kan zijn ongeacht of de transactie werd goedgekeurd.

Ondernemingen die zich schuldig maken aan *gun jumping* riskeren een boete tot 10% van hun wereldwijde omzet.

Concreet.

- Controleer steeds of je transactie moet worden goedgekeurd door de Europese Commissie of één of meerdere nationale mededingingsautoriteiten.
- Als dat het geval is, gelden de aanmeldingsverplichting én de standstill-verplichting. Dit zijn twee afzonderlijke verplichtingen. Het is dus mogelijk dat een onderneming wel voldoet aan haar aanmeldingsverplichting, maar toch schuldig wordt bevonden aan het implementeren van de overname voordat de mededingingsautoriteit de overname heeft goedgekeurd. Bij schending van een van beide verplichtingen is er sprake van *gun jumping*.
- Het *gun jumping*-verbod geldt voor alle concentraties, niet alleen voor overnames, maar ook voor fusies.
- De standstill-verplichting wil zeggen dat ondernemingen hun concentratie niet mogen implementeren vooraleer zij wordt goedgekeurd door de bevoegde mededingingsautoriteit(en). In het geval van een overname mag een overnemer vóór de goedkeuring slechts zeggenschap uitoefenen over de doelonderneming als dit strikt beperkt is tot wat noodzakelijk is om de waarde of de integriteit van de doelonderneming veilig te stellen. De concentratie mag wel voorbereid en gepland worden. Heeft de overnemer de goedkeuring op zak, dan kan de overnemer de standstill-verplichting niet meer schenden. Maar let wel: totdat de overname heeft plaatsgevonden (*closing*), blijven de overnemer en de doelonderneming twee afzonderlijke ondernemingen en moeten zij het algemene verbod op afspraken die de mededinging beperken, respecteren.
- De meest recente rechtspraak van de Europese rechtbanken vormt een duidelijke waarschuwing. Je bent sneller uit de startblokken dan je misschien zou denken. Verifieer dus voor elk van de rechten van de koper over het gedrag van de doelonderneming voorafgaand aan de goedkeuring: *is dit recht (en de omvang ervan) redelijkerwijs nodig om de waarde of de integriteit van de doelonderneming veilig te stellen?*
- De schending van de aanmeldingsverplichting en de standstill-verplichting kunnen elk afzonderlijk worden beboet met boetes tot 10% van de wereldwijde omzet.

Meer weten?

• • • contrast

- Lees een samenvatting van de meest recente Europese rechtspraak over *gun jumping*, namelijk het arrest van het Gerecht van 22 september 2021 in de zaak *Altice* (in het Nederlands) via deze [link](#). Het volledige arrest is beschikbaar (in het Engels) via deze [link](#).
- Lees de In The Picture "[Ready, set, stop... Go!](#)" en "[\(Waar\) moet ik mijn joint venture aanmelden?](#)".
- Contacteer het Merger Control team voor meer informatie over het **contrast** compliance programma zoals toegepast op concentraties tussen ondernemingen.