

JAAP WILLEUMIER, STIBBE:

Beurzenfusie NYSE Euronext – Deutsche Börse

Fusies in de beurzensector blijven de aandacht trekken. Nederland speelt daarbij een vooraanstaande rol. Ook in de zwaar geregelde internationale effectenindustrie blijft Nederland een alom geaccepteerde plaats van vestiging, aldus Jaap Willeumier, senior partner bij Stibbe. "Het is hier goed mogelijk om de belangen van alle stakeholders – eigen aandeelhouders, bestuurders, werknemers, marktpartijen en toezichhouders – op efficiënte en transparante wijze bijeen te brengen."

De consolidatietrend in de beurzensector is nog niet ten einde. In 2000 ontstond Euronext door een fusie van de beurzen van Amsterdam, Brussel en Parijs. Nederland werd gekozen als de plaats van vestiging van de nieuwe topholding van de groep. Euronext N.V. Dit was vooral te danken aan de goede reputatie van Nederland als land voor vestiging van hoofdkantoren en daarnaast aan goed lobbywerk van de toenmalige voorzitter van de Amsterdamse beurs, George Möller. In 2001 ging Euronext als één van de eersten in haar sector zelf naar de beurs. Dit voorbeeld werd in de jaren daarna gevolgd door vele andere nationale beursinstellingen, waaronder de London Stock Exchange, de New York Stock Exchange en de Deutsche Börse. In dezelfde tijd werd de Euronext groep uitgebreid door de verwerving van de Portugese beurs en de Londense derivatenbeurs. Mede in het licht van de verwachte toene-

verwief. In dezelfde tijd kwamen gesprekken op gang tussen Euronext en Deutsche Börse, maar die leidden toen niet tot resultaat. En vervolgens vonden de New York Stock Exchange en Euronext elkaar in een fusie die in april 2007 een feit werd.

Verdergaande consolidatie
Ook daarna zette de trend zich door. Toenemende druk op de beurs om efficiënties te vergroten en om nog meer te investeren in steeds maar snellere handelssystemen en verbeterde data services, en de verder toenemende concurrentie van de kant van alternatieve handelsplatformen zoals Chi-X, Turquoise (inmiddels overgenomen door LSE) en de London Stock Exchange, de New York Stock Exchange en de Deutsche Börse. In dezelfde tijd werd de Euronext groep uitgebreid door de verwerving van de Portugese beurs en de Londense derivatenbeurs. Mede in het licht van de verwachte toene-

de eveneens Amerikaanse beursonderneming IntercontinentalExchange (ICE) nog geprobeerd een spaak in het wiel te steken door een ongevraagd overnamebod op NYSE Euronext in het vooruitzicht te stellen, maar NYSE Euronext ging

"De consolidatietrend in de beurzensector is nog niet ten einde."

niet op de avances in en de poging strandde al snel omdat de Amerikaanse mededingingsautoriteit bekend maakte aan een dergelijke fusie geen goedkeuring te geven. Het wachten is nu op het groene licht van de Europese en Amerikaanse mededingingsautoriteiten en van de betrokken beurs- en andere toezichhouders, onder wie de SEC in de Verenigde Staten en het Nederlandse Ministerie van Financiën en de AFM.

Toezicht

De nationale beurstoezichthouders moeten niet alleen hun goedkeuring geven voor de fusie als zodanig, maar zij spelen uiteraard ook een zeer belangrijke rol bij het doorlopende toezicht op het beursbedrijf. Wat dit betreft loopt de realiteit vóór op de nationale en Europese wet- en regelgeving. Geconsolideerd, Nederlandse NYSE Euronext en Parijs. In juli jl. gingen de aandeelhouders van beide partijen in overgrote meerderheid akkoord met de voorgestelde fusie. Weliswaar hebben Nasdaq OMX en

een belangwekkende fusie, omdat ook nu weer voor een Nederlandse N.V. werd gekozen als de topholding van de nieuwe te vormen groep."

meende concurrentie van de kant van alternatieve handelsplatformen, studeerden de traditionele beurzen op verdere mogelijkheden tot consolidatie. Het jaar 2006 was wat dat betreft een topjaar. Eerst onderhandelden Euronext en de London Stock Exchange over een samengaan. Die gesprekken kwamen tot een abrupt einde toen Nasdaq een belang van 25% in LSE



Jaap Willeumier

in het internationale fusiegeweld kan spelen. De vaak genoemde voordelen en sterke punten bewijzen ook nu weer hun dienst: alom geadverteerde 'neutrale' jurisdictie, uitgebreid netwerk van belastingverdragen, duidelijke en voldoende flexibele vennootschapswetgeving, internationaal georiënteerde professionele adviseurs, en last but not least toegankelijke en pragmatische toezichthouders. De Nederlandse topholding van de nieuwe NYSE Euronext/Deutsche Börse zal een one tier board structuur krijgen, dus één bestuursorgaan bestaande uit één of meer uitvoerende bestuursorganen. Mede geleid op de positieve ervaringen van de afgelopen jaren is het wenselijk dat de betrokken Duitse toezichthouders na totstandkoming van de fusie tussen NYSE Euronext en Deutsche Börse ook deel gaan uitmaken van dit gecoordeerde toezicht.

Nederland in internationaal verband

Deze voorgenomen fusie had weer eens zijn welk belangrijke rol Nederland

Beste deals Stibbe

- 1 Canon - Océ
- 2 Jumbo - Super de Boer
- 3 New York Stock Exchange (NYSE) - Euronext
- 4 Tata - Corus
- 5 SABMiller - Grolsch

Jaap Willeumier geeft leiding aan de Financial Markets Group van het internationale advocatenkantoor Stibbe.

Veelzijdigheid en teamverband

Internationale fusies en kapitaalmarkttransacties zijn vaak intensieve processen die veel verschillende disciplines omvatten. Nauwe samenwerking tussen partijen en hun adviseurs en tussen de betrokken adviseurs onderling is essentieel. Stibbe begeleidt (NYSE) Euronext sinds haar oprichting in 2000 bij haar verdere ontwikkeling. In het kader van de NYSE Euronext/Deutsche Börse fusie werkt Stibbe nauw samen met het vooraanstaande Wall Street kantoor Wachtel Lipton Rosen & Katz, de Duitse vestiging van het internationale kantoor Milbank en het Franse kantoor Darros Villey. Binnen NYSE Euronext worden de juridische processen geleid door John K. Halvey, de general counsel, Catherine Langlais, general counsel Europe en René Geskes, director Legal & Regulation Amsterdam. Binnen Stibbe wordt de transactie begeleid door een team bestaande uit Jaap Willeumier (vennootschapsrecht, toezicht en algehele coördinatie), Fons Leijten (corporate governance), Derk Lemstra (kapitaalmarktaspecten), Rogier Raas (toezichtsrecht) en Michael Molenaars (belastingadvies).

OPRICHTERS DATAROOMSERVICES: WEG NAAR DATAROOM PROFESSIONELER

Eerst services, dan de dataroom

"Uw dataroom up and running binnen 24 uur." Otto Wilten en Jeroen Kruihof kunnen alleen maar meewarig lachen om de reclameslogans waarmee sommige Virtueel Data Room partijen de markt bewerken. "Het slaat gewoon nergens op", zegt Wilten, samen met zijn compagnon oprichter van DataroomServices. "Wij kunnen in een kwartier online zijn, maar daar gaat het helemaal niet om. Veel belangrijker is dat je soms maanden nodig hebt voor het verzamelen en ordenen van alle informatie die je in je dataroom wilt presenteren. Met dergelijke slogans wordt daar volledig aan voorbij gegaan."

Dezelfde fout maken veel partijen die betrokken zijn bij fusies en overnametransacties ook nog regelmatig. Een advocatenkantoor bijvoorbeeld dat zijn 'juniors' een offerte op laten vragen bij verschillende aanbieders van virtuele datarooms en denkt dat alles daarmee wel geregeld is. "Dat blijft vreemd in onze ogen", zegt Kruihof, "dat is echt

Transacties

- Scheiding van Post en Express activiteiten van TNT N.V.
- Verkoop van Prime Fund Solutions van Fortis Bank aan Credit Suisse.
- Verkoop van Strukton aan Oranjewoud.
- Splitsing ING bank van verzekeringen.
- Herorientatie van Fashion Group door Mameda Retail Group B.V.
- Overname van Raet B.V. door CVC Capital Partners
- Verkoop van Nuon Belgium N.V. door Vattenfall
- Overname Fortis Commercial Finance door BNP Paribas

beginnen aan het eind. De dataroom is alleen een middel, het doel is het professioneel presenteren van je bedrijf aan potentiële kopers."

Het proces om tot een goede dataroom te komen verloopt als het aan DataroomServices ligt geheel anders. Zij staan op een kick-off meeting waarbij de verantwoordelijke managers van de onderneming en al hun adviseurs aanwezig zijn. Een goed voorbeeld is de Nederlandse multinational die voor de afsplitsing van een belangrijk bedrijfsdeel zijn managers van over de hele wereld naar Nederland liet komen voor de aftrap van dat verkoopproces. "Wij staan daar dan een zaal met 130 mensen te vertellen wat er allemaal moet kijken bij het inrichten van de dataroom. Maar zo hoort het wel", vindt Kruihof. "Zo worden rollen en verantwoordelijkheden tenminste concreet en werkt iedereen volgens dezelfde planning."

Uitbesteden

Over de rol die DataroomServices in het proces van informatie verzamelen zelf wil spelen, is Wilten heel helder. "Wij



moeten de spin in het web zijn. Alle documenten komen naar ons toe en worden vanuit ons verder verspreid." Daar zijn twee goede redenen voor: kwaliteit en kostenbesparing. Waar het kostenvoordeel voor de klant die een dataroom in wil richten vandaan komt is volgens Wilten duidelijk. "Als bedrijf wil je dat niet door de directiesecretarisse die opdracht krijgt alle documenten te verzamelen en dan twee maanden bezig is om alles te scannen en om te zetten in pdf-formaat. 'Goh', zeggen wij dan, 'dat doen wij met één druk op de knop. En had u ze ook allemaal al gecodeerd en geïndexed?'"

Met die vraag raakt Wilten aan het tweede voordeel dat het uitbesteden van het hele

proces met zich meebrengt: de kwaliteit van de uiteindelijke dataroom voldoet aan de eisen die de markt stelt: zijn twee goede redenen voor: kwaliteit en kostenbesparing. Waar het kostenvoordeel voor de klant die een dataroom in wil richten vandaan komt is volgens Wilten duidelijk. "Als bedrijf wil je dat niet door de directiesecretarisse die opdracht krijgt alle documenten te verzamelen en dan twee maanden bezig is om alles te scannen en om te zetten in pdf-formaat. 'Goh', zeggen wij dan, 'dat doen wij met één druk op de knop. En had u ze ook allemaal al gecodeerd en geïndexed?'"

Voordelen van werken met DRS:

- De klant en zijn/haar adviseurs kunnen zich volledig focussen op de inhoudelijke transactie.
- (Kosten)efficiënt dataroomproces.
- Overzichtelijke dataroom.
- Perfect time management.
- Value for money.
- Dataroom wordt gemakkelijk disclosed.

dataroomservices.nl

Nog altijd de enige in het gat van de markt:

"Als ze ons willen kopen, dan doen we kennelijk iets goed."

Jeroen Kruihof (35) en Otto Wilten (37) startten na hun studie in Utrecht een werving- en selectiebureau. Op de vraag van een bevriende advocaat die destijds bij Allen & Overy werkte, of zij een dataroom manager konden leveren, besloten Kruihof en Wilten deze klus zelf op zich te nemen. Gefascineerd door de wereld van fusies en overnames die ze daarmee betraden, besloten ze zich te verdiepen in alles wat er bij het inrichten en beheren van datarooms komt kijken. Het gat in de markt was direct zichtbaar: het proces om tot een correct geordende dataroom te komen was een ondergeschikte kindje. Juniors bij banken en advocatenkantoren kregen dit op hun bord, om het na enkele deals zo snel mogelijk af te stoten naar de volgende junior.

Al snel werd het organiseren van dit proces de hoofdactiviteit van beiden en in 2000 richtten de DataroomServices.nl op. Nog steeds is hun bedrijf volgens eigen zeggen de enige partij in de markt die doet wat zij doen: "Er zijn tal van partijen die

datarooms aanbieden en klanten vertellen dat ze die zelf kunnen runnen. Bij ons ligt de nadruk op de services daaromheen. Wij adviseren, organiseren, doen het operationele buffelwerk en nemen de hele verantwoordelijkheid voor het inrichten en runnen van datarooms op ons." Op deze wijze kunnen de opdrachtgever en betrokken adviseurs zich focussen op de inhoudelijke transactie.

In 2008 vertrok Wilten voor ruim drie jaar naar Londen om een nieuwe vestiging op te zetten. De timing bleek gunstig. ABN AMRO, de grootste M&A-adviseur in de Benelux markt viel uiteen en het gat werd deels opgevuld door internationale banken die vanuit Londen deals in de Nederlandse markt aansturen. Naast alle grote Nederlandse banken en advocatenkantoren rekenen Kruihof en Wilten nu ook partijen als Deutsche Bank, Goldman Sachs en Credit Suisse tot hun klanten. Naar schatting is hun bedrijf bij zo'n 80 procent van alle transacties van beursgenoteerde bedrijven in de Nederlandse markt

betrokken. Inmiddels telt DataroomServices zo'n 30 medewerkers – drie keer zo veel als aan het begin van de kredietcrisis – en zijn er concrete plannen om voor het eind van dit jaar ook in Duitsland van start te gaan. In een later stadium wil het bedrijf ook in Frankrijk en Scandinavië actief worden. Begin volgend jaar vindt zelfs een 'relaunch' van het bedrijf plaats. Daarbij wordt een nieuwe ontwikkeling gelancerd waarop het due diligence proces nog beter gedaan kan worden.

Het succes en de groei van DataroomServices zijn niet onopgemerkt gebleven. Dit jaar werden twee Amerikaanse partijen die DataroomServices wilden overnemen vriendelijk bedankt. "Als ze ons willen kopen, dan doen we kennelijk iets goed. Dat blijven we dan graag nog even zelf doen. We zien nog genoeg mogelijkheden om gestaag door te blijven groeien."