



Daniëlle Dix



Marein Smits



# ‘Een goed contract is altijd maatwerk’

CORONA LIJKT GROTENDEELS ACHTER DE RUG, maar de gevolgen voor de overnamemarkt werken nog steeds door. Drie advocaten over coronaproof boekenonderzoek, de te verwachten faillissementsgolf en de opkomst van *legal tech*. ‘Bij onderhandelen moet je elkaar echt in de ogen kunnen kijken. Dat zal niet veranderen.’

---

Evert Hoekstra

**D**e afgelopen anderhalf jaar werd het economisch leven gedomineerd door de directe gevolgen van het coronavirus. Ook de overname-markt ging even in de pauzestand, maar daar is op dit moment – we schrijven najaar 2021 – weinig meer van te merken. Drie ervaren advocaten ondernemingsrecht schuiven begin november aan ten kantore van *Brookz* op het Science Park in Amsterdam. Een gesprek over de stand van zaken op de Nederlandse overname-markt en actuele juridische zaken die op dit moment spelen.

Maar eerst nog even terug naar maart 2020. Want voor alle drie deelnemers aan deze rondetafel was vooral het begin van de pandemie een periode die ze niet snel meer zullen vergeten. ‘Vorig voorjaar werd het ineens schrikbarend stil op ons kantoor’, vertelt *Marein Smits*, partner en advocaat bij Wintertaling, een in M&A, vastgoed- en bouwrecht gespecialiseerd kantoor op de Amsterdamse Zuidas. ‘Maar vanaf de zomer nam het aantal dossiers en transacties weer snel toe toe en was er duidelijk sprake van een inhaalslag. Inmiddels zitten we boven pre-corona-niveau en moet er weer regelmatig worden overgewerkt.’

De twee andere advocaten knikken instemmend. ‘Ik sluit mij hier bij aan’, zegt *Daniëlle Dix*, partner en advocaat bij het Utrechtse M&A/corporate boutiquekantoor MA law. ‘Er was inderdaad even sprake van onrust. Onderhandelingen werden *on-hold* gezet of volledig afgebroken. Maar dat was gelukkig van korte duur. Wij zien op dit moment een booming overnamemarkt, misschien zelfs nog wel een stapje boven op de pre-corona situatie.’ *Evert Hoekstra*, partner bij CKH Advocaten en zelf ook huisadvocaat van voetbalclub AZ uit Alkmaar, herkent zich wel in dit beeld. ‘De overnamemarkt lijkt op dit moment een beetje op de huizingekte. Er is heel veel geld beschikbaar en daardoor ook vraag in de markt. Dat lokt automatisch steeds meer aanbod uit, met als gevolg een hausse aan deals. Het is een mooie golf om op mee te surfen, onze M&A-afdeling draait op dit moment op volle toeren.’ *Smits*: ‘De faillissementsgolf is tot op heden nog uitgebleven, waardoor mensen geactiveerd worden om te ondernemen, te investeren en te verkopen. Het is ontegenzeggelijk een zeer dynamische markt op dit moment.’

**We hebben inmiddels 1,5 jaar corona achter de rug. Heeft de crisis ook gevolgen gehad voor de inhoud van de juridische contracten die voor een fusie of overname worden opgesteld?**

*Smits*: ‘Ik zie wel een toenemende voorzichtigheid. Na de eerste *corona-fright* zagen we aanzienlijk meer *earn-outs*. Inmiddels zijn deze weer op hun retour en zijn de *vendor loans* terug van weg-geweest. De coronaclausules zijn inmiddels gewoon ingeburgerd, want mensen nemen minder risico’s.’

*Dix* merkt op dat de trajecten ook door maatschappelijke veranderingen niet altijd even eenvoudig zijn. ‘Door corona zijn veel mensen zich bewuster geworden van hun kwetsbaarheid als persoon en ondernemer. Hierdoor willen ze persoonlijke risico’s zoveel mogelijk beperken en de verzilvering van hun succes niet al te lang meer uitstellen. Het leven is nu, wat zorgt voor een onvoorzien spanningsveld.’

*Hoekstra*: ‘Die aangepaste veranderingen zijn er inderdaad, denk bijvoorbeeld aan de toegenomen aandacht voor onvoorziene omstandigheden in contracten. Belangrijk is vooral dat je vandaag de dag dit soort zaken nog beter verwerkt in de overnamecontracten. Word je als advocaat op tijd bij het overnameproces betrokken, dan kan je daarin sturend en leidend zijn. Dat is ook waar wij in gespecialiseerd en ervaren in zijn, contracten opstellen en dichttimmeren. Maar door de steeds kortere, zogenaamd efficiënte, trajecten word je ook wel eens te laat ingevlogen, soms zelfs pas nadat alles is afgewikkeld zonder raadpleging van een gespecialiseerde overnameadvocaat, waardoor je enkel *damage control* kunt uitvoeren. Dan word je met zaken geconfronteerd die niet goed zijn vastgelegd en ondervangen, zoals clausules die goed inspelen op de coronasituatie.’

**Zijn er daarnaast nog andere interessante trends en ontwikkelingen zichtbaar?**

*Hoekstra*: ‘Wat mij vooral opvalt is dat de werkwijze en de omgangsvormen door corona vereenvoudigen. Ik ben al heel wat confrères van een zeker statuut tegengekomen die ‘gewoon’ in een sweater voor de webcam hangen. Het heeft mij zelf aan het denken gezet of we hierin ook relaxter

moeten worden, of dat we gewoon dat pak moeten blijven aantrekken. Vooral nog kies ik nog steeds voor dat laatste.’

*Dix*: ‘Digitaal vergaderen is een blijvertje, maar het heeft ook zijn beperkingen. Via een online meeting kun je elkaar niet *real life* in de ogen kijken, waardoor je een reactie moeilijker kunt peilen. Daarnaast gebeurt er in een privé-omgeving vaak van alles om je heen, waardoor de focus minder is.’

*Smits*: ‘Dankzij de online meetings is de efficiëntie zeker verbeterd. Hoewel ik denk dat vooral voor mannen de effectiviteit van online meetings hoger ligt. Voor vrouwen blijft het toch even een extra handeling om ons op te maken en een nette blouse aan te trekken.’

*Hoekstra*: ‘Er verschijnt ook steeds meer juridische software op de markt. Programma’s om due diligence uit te voeren, contracten na te kijken en standaardclausules te genereren. Het staat voor een deel nog in de kinderschoenen, maar ik verwacht dat we daarmee in de nabije toekomst steeds efficiënter ons werk kunnen doen.’

**Gaan er als gevolg van de coronacrisis de komende maanden nog bedrijven in de problemen komen?**

*Smits*: ‘Een faillissementsgolf is tot op heden uitgebleven, mede dankzij de staatssteun en de WHOA. Maar doordat het kabinet de geldkraan nu dichtdraait en de meeste steunmaatregelen zijn komen te vervallen, zullen er zeker verschuivingen plaatsvinden. Darbij is het essentieel om de due diligence-trajecten grondig uit te voeren. Wat voor afrekening kun je na de overname verwachten, met betrekking tot ontvangen staatssteun? Zijn er mensen ontslagen tijdens de NOW-regeling? Hoe zit het met de dividenduitkeringen in het afgelopen jaar?’

*Hoekstra* vult aan dat in de dagelijkse praktijk op dit moment wordt gesproken van *coronaproof due diligence*. ‘Huurkorting, belastinguitstel, uitstel bij de bank; allemaal waarschuwinglampjes bij een overname. Daarnaast is de WHOA inderdaad een methode om een levensvatbaar bedrijf de crisis door te helpen, ik ben heel benieuwd hoe deze regeling zich gaat ontwikkelen nu de steunmaatregelen ten einde komen.’



## ‘Na de eerste corona-fright zagen we aanzienlijk meer earn-outs’

**Marein Smits** is partner en co-founder van Wintertaling. Als ervaren M&A-advocaat houdt zij zich voornamelijk bezig met complexe zaken en grensoverschrijdende transacties. Zij studeerde Nederlands Recht aan de Universiteit van Amsterdam en werkte vervolgens onder andere dertien jaar bij Boekel de Nerée als advocaat en deels partner.

atie, waarbij het met name ook cruciaal is dat alles wat je doet en afweegt ook goed wordt vastgelegd en gedocumenteerd. Wees als bestuurder voorzichtig met het aangaan van nieuwe verplichtingen, je moet als bestuurder te allen tijde de schijn van partijdig of paulianus handelen voorkomen en dan kan het soms handig zijn dat je bepaalde afwegingen kunt uitleggen aan de hand van wat je hebt gedocumenteerd.’

### **Heeft corona ook geleid tot wijzigingen of aanvullende bepalingen in contracten? Zijn er andere juridische pijnpunten, die nu van belang zijn bij een overname of verkoop?**

*Hoekstra* vertelt dat kopers zich voornamelijk niet laten afschrikken door de wereldwijde ontwikkelingen. ‘We zien wel dat overmacht, onvoorziene omstandigheden, rampen en epidemieën geherdefinieerd worden in overeenkomsten. Ook is er meer oog voor risicoverdeling.’

*Dix*: ‘We zien de laatste tijd steeds vaker standaardcontracten. Daar is op zich niets mis mee, maar ze doen vaak geen recht aan wat partijen specifiek hebben besproken en voor ogen hebben. Als er dan zo’n standaardcontract wordt gepresenteerd dan voelen partijen zich in veel gevallen niet gehoord. Standaardisering is interessant, maar het moet niet tot ergernis en irritaties leiden.’

### **Zijn er in het kader van mogelijke faillissementen nog aandachtspunten met betrekking tot de bestuurdersaansprakelijkheid?**

*Dix*: ‘Vooral bij dreigende faillissementen spelen selectieve betalingen een rol. Als een bedrijf door acute liquiditeitsproblemen niet meer iedereen kan betalen, dan staat de bestuurder voor de lastige keuze wie wél en wie níét te voldoen. Selectief betalen in het zicht van een faillissement kan bestuurdersaansprakelijk-

heid opleveren, als daarvoor geen expliciete rechtvaardiging is.’

*Smits*: ‘Vanaf het moment dat je keuzes moet maken in de betalingen, begeef je je al op een hellend vlak, waar je later door een curator op kan worden aangesproken. Waarom heb je leverancier A wel betaald en leverancier B niet?’

*Hoekstra*: ‘Ons kantoor begeleidt vaak bestuurders, wanneer zij in gesprek treden met of aansprakelijk zijn gesteld door curatoren. Dat is een precare situ-



## ‘Huurkorting, belastinguitstel, uitstel bij de bank; allemaal waarschuwing-lampjes bij de overname’

**Evert Hoekstra** is advocaat en partner bij CKH Advocaten. Dankzij zijn doortastendheid, en voorliefde voor vennootschaps- en ondernemingsrecht, zet hij zich inmiddels jarenlang met succes in voor kopende en verkopende ondernemers. Maar ook voor topsporters die een overstap maken naar een andere club en werkomgeving. Hij studeerde Nederlands Recht aan de Vrije Universiteit Amsterdam, waarna hij bij de Grotius Academie de specialisatieopleiding Vennootschaps- en Ondernemingsrecht heeft afgerond.

hebt een Nederlandse BV die beursgenoteerd is in Noorwegen, terwijl de bestuurders in een ander Europees land gevestigd zijn. Er zijn zaken die ze vast willen leggen in de statuten, terwijl dit volgens het Nederlands recht volstrekt onmogelijk is. Dat kan soms een ingewikkelde puzzel zijn.’

Volgens *Hoekstra* wordt er wel steeds vaker nagedacht om over de grens te ondernemen, maar volgens hem is het aantal grensoverschrijdende transacties niet significant toegenomen de laatste jaren. Hij ziet dat er bij zo’n *cross-border*-transactie de nodige juridische uitdagingen en hobbels kunnen zijn. ‘Ik moet soms ook wel lachen, omdat er dan zoveel onderlinge mentaliteitsverschillen zijn dat je denkt: waar begin je aan? Probeer in ieder geval altijd het Nederlands recht van toepassing te verklaren en ook de aanwijzing van de bevoegde rechtbank in ons land. Mocht er dan toch een keer geprocedeerd moeten worden, dan heb je toch het ‘thuisvoordeel’.’

*Dix* schat in dat op dit moment bij ongeveer eenderde van alle transacties in haar praktijk een buitenlandse koper of verkoper betrokken is. ‘Aandachtspunt is inderdaad het toepasselijke recht. Stel een Nederlandse en een Franse partij gaan een

Ook *Smits* ervaart dat standaardisering van contracten steeds meer gemeengoed is geworden. Maar in de praktijk is het door verschillende toepassingen vaak nog een onafgebakken contract. ‘Een overeenkomst opstellen is vaak niet een klapper qua uren, maar onderhandelingen en *mark-ups* daarentegen wel. Standaardcontracten zijn in beginsel prima, mits er ook goed gekeken wordt naar de risico’s en gevolgen.’

*Hoekstra*: ‘Iedere overname verdient een unieke aanpak en een maatwerkcon-

tract. En daar is kennis én ervaring voor nodig. Een goed contract is altijd maatwerk.’

**Het aantal *cross-border*-transacties is de afgelopen vijf jaar verdubbeld in de MKB-overnamemarkt. Heeft zo’n buitenlandse overname gevolgen voor de juridische overeenkomsten die daar betrekking op hebben?**

*Smits*: ‘Buitenlandse kantoren hebben soms geen netwerk in Nederland. Stel je



joint venture aan, en richten daarvoor een Nederlandse BV op. Als de joint venture-overeenkomst naar Frans recht is, dan wordt het bijzonder complex afspraken daaruit te implementeren in de statuten van de Nederlandse BV. Het gaat daarbij vaak om belangrijke onderwerpen zoals de *governance*-structuur en het verplicht aanbieden van aandelen. Dus om licht tussen de afspraken en discussie daarover te voorkomen, is één toepasselijk rechtstelsel wel zo wenselijk.’

**Tot slot, we naderen het einde van het jaar. Wat zijn jullie verwachtingen voor de Nederlandse overnamemarkt in 2022?**

*Dix:* ‘Uit de donkere wolken die zich boven bepaalde sectoren vormen, komen ook weer kansen voor anderen voort. Bijvoorbeeld om aantrekkelijk geprijsde bedrijven te kopen. Mijn gevoel zegt dat de overnamemarkt nog wel even blijft doordenderen. Ik verwacht dat er de komende tijd, naast *distressed M&A* (overnames uit financiële nood), ook meer

## ‘Mijn gevoel zegt dat de overnamemarkt nog wel even blijft doordenderen’

**Daniëlle Dix** is advocaat en partner bij MA law. Ze is gespecialiseerd in het vennootschapsrecht, waarbij zij zich met name richt op fusies & overnames. Met haar ruime ervaring in *midmarket*-transacties, nationaal en internationaal, begeleidt zij zowel kopers als verkopers in diverse sectoren. Zij studeerde Economisch Publiek- en Bedrijfsrecht aan de Universiteit Utrecht, waarna ze als bedrijfsjurist bij Deloitte en vervolgens als overnameadvocaat bij DVAN Advocaten aan de slag ging.

aandacht komt voor *carve-outs*. Door de afgelopen periode zullen ondernemingen zich mogelijk meer focussen op hun sterke punten en hun niet-kernactiviteiten afstoten.’

*Smits:* ‘Ik ben iets minder optimistisch over komend jaar en verwacht binnen afzienbare tijd toch een stevige inflatie en daardoor een oplopende rente. Dit zou nog wel eens uit de hand kunnen lopen en een implosie kunnen veroorzaken op de aandelen- en woningmarkt. En dat heeft uiteraard ook weer zijn weerslag op de overnamemarkt. Hopelijk valt het mee, maar je moet het zeker niet uitsluiten.’

*Hoekstra* beaamt dat je niets kunt uitsluiten, maar ziet het allemaal iets minder somber in. Hij is gematigd positief over het komende jaar. ‘Als ik de Miljoenennota mag geloven, zijn de economische verwachtingen positief. De overnamemarkt zal onverminderd blijven groeien, net als nu al het geval is. Komt er al een faillissementsgolf, dan zal dit voor onrust zorgen, maar ook voor extra werkzaamheden, nieuwe kansen. Komen bedrijven in de problemen, dan kunnen wij die uiteraard ook weer begeleiden. Voor een overname- en herstructureringsadvocaat is er eigenlijk altijd wel werk.’ ●