



DE M&A ROLLERCOASTER TIJDENS DE CORONACRISIS

Het coronavirus heeft ervoor gezorgd dat 2020 de boeken ingaat als een bijzonder M&A jaar. Nadat 2020 voorspoedig begon, kwam de fusie- en overnamemarkt in maart abrupt vrijwel volledig stil te liggen. Vanaf juni raakte deze markt uit de dip om tot eind vorig jaar weer op volle toeren te draaien. Hoe hebben advocaten dit bijzondere jaar beleefd en hoe zien zij de MKB-overnamemarkt in 2021? We vragen het aan Johan Thielen, Janneke Braat, Erik Braun, Martijn van de Zand en Milad Hamidy van de sectie Ondernemingsrecht van Bierman Advocaten.

HOE HEBBEN JULLIE 2020 ERVAREN?

Janneke Braat: 'Een achtbaan zoals vorig jaar heb ik in mijn veertien jaar als advocaat niet eerder ervaren. We kwamen bijna volledig tot stilstand. Bestaande transacties en onderhandelingen werden op de lange baan geschoven of zelfs afgebroken. Gelukkig kwam aan deze periode snel een einde. Afgebroken transacties en onderhandelingen werden weer opgestart en hervat. Ook werden er weer nieuwe transacties aangebracht.'

Martijn van de Zand: 'Wij hebben wel een verschil gemerkt tussen de onderhandelings-trajecten vóór de lockdown en vanaf juni. Zo werd de due diligence (boekenonderzoek) omvangrijker, met name omdat kopers voorzichtiger waren. Grote bedragen werden door kopers minder snel overgemaakt.'

Janneke Braat: 'In dat kader werd veelvuldig gebruik gemaakt van zogenaamde vendor

loans en earn-outs. Hierbij wordt een koop-som niet ineens uit eigen zak betaald of voldaan via een externe financiering, maar wordt deze in feite voorgeschoten door de verkoper.'

Erik Braun: 'Wij zagen overigens ook dat minder gebruik werd gemaakt van het 'locked box mechanisme' en meer van 'completion accounts'. Bij een locked box wordt de onderneming gewaardeerd op een datum in het verleden, terwijl via een completion account de waardering van een onderneming plaatsvindt op het moment dat de aandelen overgaan. Blijkbaar hadden kopers in de tweede helft van 2020 - logisch natuurlijk - veel minder vertrouwen in de resultaten die door de target (het over te nemen bedrijf) in het verleden waren behaald.'

Milad Hamidy: 'In het verlengde daarvan zagen wij ook dat kopers vaker W&I verze-

keringen (verzekeringen voor garanties en vrijwaringen) afsloten. Kopers wilden niet het risico lopen dat, wanneer een garantie geschonden zou worden, de verkoper niet in staat zou zijn om de schade die daaruit voortvloeit aan hen te vergoeden.'

HET LIJKT EROP DAT KOPERS EN VERKOPERS ZICH GOED HEBBEN AANGEPAST AAN DE NIEUWE OMSTANDIGHEDEN. MAAR WAT IS ER GEBEURD MET DE AFGEBROKEN ONDERHANDELINGEN BIJ TRANSACTIES DIE AL GAANDE WAREN OP HET MOMENT VAN HET ONTSTAAN VAN DE CRISIS? DIE KUNNEN TOCH NIET ALLEMAAL WEER OPNIEUW ZIJN OPGEPAKT?

Johan Thielen: 'Dat klopt. Wij hebben vanaf het moment van het uitbreken van de crisis vaak de vraag gekregen van kopers of zij lopende onderhandelingen konden afbreken.

Dit gaat uiteraard niet altijd in goed overleg en levert geregeld conflictsituaties op.'

Erik Braun: 'Daarnaast kwamen er ook veel vragen binnen of verplichtingen uit reeds uitonderhandelde deals en gesloten overeenkomsten door partijen moesten worden nagekomen.'

WAT WAS JULLIE ADVIES AAN DEZE CLIËNTEN?

Erik Braun: 'Het advies was altijd afhankelijk van de omstandigheden. Dat klinkt flauw, maar hoe in de desbetreffende situatie de juridische verhoudingen liggen, is vaak afhankelijk van de afspraken die tussen partijen al op papier staan. Vaak regelen de contracten wanneer partijen nog van elkaar af kunnen en onder welke omstandigheden.'

Johan Thielen: 'Soms hebben partijen hierover geen afspraken gemaakt. In sommige gevallen kunnen zij dan een beroep doen op de wet door te stellen dat er sprake is van overmacht of van onvoorziene omstandigheden.'

Janneke Braat: 'Hierbij moet wel worden opgemerkt dat in de rechtspraak een beroep op overmacht of onvoorziene omstandigheden niet snel wordt toegewezen.'

Erik Braun: 'In dat licht is de uitspraak in het kort geding tussen Corendon en Sunweb wel interessant. In die uitspraak oordeelde de rechtbank dat Sunweb voorlopig niet gedwongen kon worden om de aandelen in Corendon over te nemen, omdat de gevolgen van de overname door de coronacrisis niet konden worden overzien.'

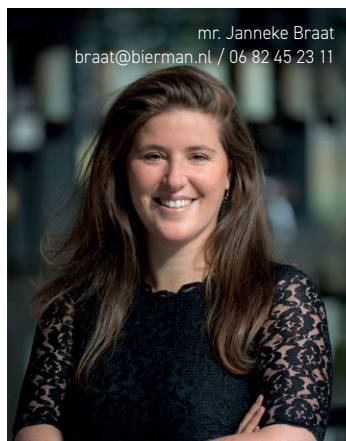
Martijn van de Zand: 'De les voor de toekomst moet dan ook zijn dat het verstandig is om al in een vroeg stadium afspraken goed vast te leggen, maar dat helaas niet alle omstandigheden te voorzien (en weg te contracteren) zijn. Zo raad ik cliënten (zeker nu) bijvoorbeeld vaak aan om gebruik te maken van een zogenaamde MAC-clausule. Wanneer er sprake is van een MAC-clausule kan er, kort gezegd, een recht op schadevergoeding zijn voor de koper wanneer zich feiten en omstandigheden hebben voorgedaan tussen het moment van het tekenen van de overeenkomst en de levering van de onderneming die hebben gezorgd voor een materieel nadeligere deal.'

HET KLINT ALSOF JULLIE IN 2021 WEER DRUK BEZIG ZULLEN ZIJN MET HET OPSTELLEN VAN OVERNAMECONTRACTEN...

Janneke Braat: 'Dat verwachten wij eerlijk gezegd wel. Sommige sectoren zullen 'booming' zijn ondanks de coronacrisis. Onze inschatting is dat er vooral overnames zullen plaatsvinden in de sectoren: food, IT en



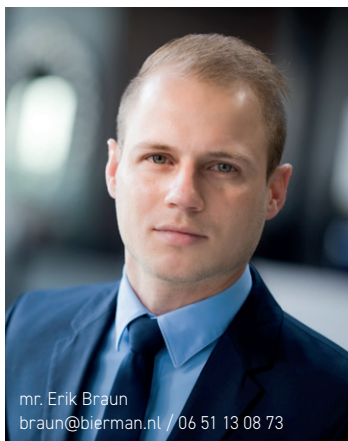
mr. Martijn van de Zand
zand@bierman.nl / 06 57 73 62 38



mr. Janneke Braat
braat@bierman.nl / 06 82 45 23 11



mr. Johan Thielen
thielen@bierman.nl / 06 57 56 70 33



mr. Erik Braun
braun@bierman.nl / 06 51 13 08 73



mr. Milad Hamidy
hamidy@bierman.nl / 06 14 78 71 59

Alle regelgeving waarmee u als ondernemer te maken heeft, valt onder het ondernemingsrecht. Een breed vakgebied met veel verschillende deelterrinen. De sectie Ondernemingsrecht van Bierman bestaat uit vijf advocaten. Deze advocaten hebben alle kennis in huis om u als ondernemer bij te staan. In het bijzonder kunt u bij hen terecht voor de volgende expertisegebieden: vennootschapsrecht, bestuurdersaansprakelijkheid, fusies, overnames en herstructurering, contracten (o.a. franchise, distributie en agentuur) en financiering en zekerheden. Heeft u naar aanleiding van dit interview nog vragen of wilt u sparren met één van de advocaten van de sectie Ondernemingsrecht? Neem dan geheel vrijblijvend contact met hen op.

gezondheid, omdat die sectoren het juist goed doen tijdens deze crisis. Daarnaast merken wij dat veel private equity investeerders de markt afstruinen, omdat ze de middelen hebben en deze markt hen kansen biedt.'

Milad Hamidy: 'Steeds meer mensen worden gevaccineerd, waardoor wij verwachten dat in 2021 de economie steeds meer op stoom zal komen. Regelingen van de overheid komen te vervallen, maar daardoor zullen bedrijven die in het leven werden gehouden door deze regelingen het lastig gaan krijgen.'

Johan Thielen: 'Het wegvallen van de overheidsregelingen zal onherroepelijk leiden tot veel (dreigende) insolventies. Wij verwachten dan ook dat veel bedrijven een faillissement proberen te voorkomen door anticiperend

hierop een overname te realiseren. Ook wel distressed M&A genoemd.'

Martijn van de Zand: '2020 heeft ons geleerd dat een jaar zich moeilijk laat voorspellen. Er zijn dus voldoende redenen waarom 2021 een goed M&A jaar kan worden met veel overnames, maar helaas kunnen we niet in een glazen bol kijken.'



Bierman Advocaten
Laan van Westroijen 4 - 4003 AZ TIEL
0344 - 677 188 - www.bierman.nl