

Mergers and acquisitions: algemene aspecten en capita selecta

In deze bijdrage staan fusies en overnames centraal. Ik omschrijf wat met deze aanduiding wordt bedoeld en ik belicht enkele specifieke onderwerpen die in een contract met betrekking tot een fusie of overname worden vastgelegd. Daarbij ga ik uit van een onderhandse overname waarbij alle aandelen in een vennootschap worden overgedragen (aandelenfusie). Na een uiteenzetting (in paragraaf 1) van algemene aspecten komen achtereenvolgens – in samenhang bezien – aan de orde het due diligence-onderzoek (paragraaf 2), garanties (paragraaf 3), schadevergoeding (paragraaf 4) en zekerheid (paragraaf 5). Bij de bespreking van deze onderwerpen signaleer ik aandachtspunten op basis van mijn praktijk.

Mr. drs. E.C.A. Nass

Algemene aspecten

De Engelse aanduiding ‘mergers and acquisitions’ wordt in het Nederlands doorgaans vertaald als ‘fusies en overnames’. Fusie is het samenvoegen van ondernemingen op een zodanige wijze dat deze in economisch opzicht één geheel gaan vormen. Bij een fusie gaat het doorgaans om het samenvoegen van min of meer gelijkwaardige ondernemingen, die op basis van gelijkwaardigheid samengaan. Behalve over fusie wordt ook gesproken over overname. Deze termen worden ook wel als synoniemen gebruikt, maar waar het bij een fusie om gelijkwaardige ondernemingen gaat is er bij een overname vaak sprake van een kleine(re) onderneming die opgaat in een grote(re) onderneming (of andersom).

Verschillende vormen

Er zijn verschillende vormen van fusie en overname, de voornaamste zijn: de aandelenfusie, de bedrijfsfusie en de juridische fusie. De juridische fusie is wettelijk bepaald (art. 2:309 BW); het is de rechtshandeling van twee of meer rechtspersonen waarbij één van deze het vermogen van de andere onder algemene titel verkrijgt of waarbij een nieuwe rechtspersoon (die bij deze rechtshandeling door hen samen wordt opgericht) hun vermogen onder algemene titel verkrijgt.

Bij bedrijfsfusie is er sprake van overdracht van de activiteiten (of: de onderneming) van een vennootschap (of rechtspersoon), of een deel daarvan. Het kan bijvoorbeeld gaan om de overdracht van een bepaalde divisie of afdeling. Het uitgangspunt is dat na de overdracht de verkrijgende partij de activiteit (ongewijzigd) kan voortzetten en daartoe worden alle aan de desbetreffende activiteit verbonden activa en passiva overgedragen. Deze vorm van fusie wordt daarom ook aangeduid als ‘activa/passiva-transactie’.

In deze bijdrage laat ik de juridische fusie en bedrijfsfusie verder buiten beschouwing, maar ga ik nader in op de aandelenfusie, meer in het bijzonder de onderhandse aandelenfusie (hierna: ‘overname’). Een aandelenfusie of -overname komt neer op een overdracht van aandelen in een (besloten of naamloze) vennootschap, zodat de koper in feite de vennootschap overneemt. Een overname kan onderhands geschieden of openbaar (in de zin van een openbaar bod). In geval van een openbare overname weet de (potentiële) koper niet wie de aandeelhouders zijn van de vennootschap die

hij wil kopen (doorgaans een beursvennootschap) en is daarom aangewezen op het doen van een openbare mededeling (openbaar bod). Bij een onderhandse overname van aandelen is er rechtstreeks contact tussen de (potentiële) koper(s) en de verkoper(s) van de aandelen. Een overname hoeft overigens niet een wijziging in de vennootschap te betekenen; het staat de koper vanzelfsprekend vrij om een succesvolle wijze van bedrijfsvoering van de vennootschap te continueren. Het kan zijn dat buitenstaanders (en zelfs intern betrokkenen) niet op de hoogte zijn van de wijziging in het aandeelhouderschap.

Fasen van een overname

Elke overname is anders, maar iedere (succesvolle) overname resulteert in één of meer overeenkomsten. Vaak start een overnameproces met het vastleggen van niet-bindende afspraken tussen de potentiële koper en de verkoper, in een zogenoemde intentieverklaring (of: letter of intent). Partijen – en (eventueel) hun financiële, technische en juridische adviseurs – zijn in die eerste fase met elkaar in gesprek om duidelijkheid te krijgen over het object van overname en de voorwaarden voor de (ver)koop. De potentiële koper heeft ideeën en/of verwachtingen van de vennootschap die mogelijk wordt overgenomen, bijvoorbeeld wat betreft de activa waarover die vennootschap beschikt of welke EBITDA wordt gerealiseerd en zal van de verkoper willen weten of die ideeën en/of verwachtingen kloppen door bepaalde informatie te onderzoeken (het zogenoemde ‘due diligence onderzoek’).

Partijen hebben de intentie om een overname te effectueren, maar of het komt tot een feitelijke (ver)koop is afhankelijk van de informatie die wordt uitgewisseld en in hoeverre die naar tevredenheid van de koper is. Men wil zich aldus nog niet vastleggen tot het doen van de (ver)koop, maar wel enige waarborg dat de andere partij serieus geïnteresseerd is in een transactie en dat er voldoende grondslag is voor een vervolg. Om die reden wordt in een intentieverklaring vaak bepaald op welke wijze er informatie wordt uitgewisseld, dat er zorgvuldig en betrouwbaar met de uitgewisselde informatie wordt omgegaan, dat er gedurende een bepaalde periode niet met andere partijen wordt onderhandeld, wordt een voorgenomen tijdsschema vastgelegd en worden ook alvast de contouren van de voorgenomen (ver)koop-transactie vastgelegd. Soms wordt ook al een prijs voor de aandelen vastgelegd,

of een wijze van waardering overeengekomen. Vaak worden in de intentieverklaring bepaalde (opschortende) voorwaarden voor de totstandkoming van een (ver)koop opgenomen. Die hebben bijvoorbeeld betrekking op het due diligence onderzoek (de uitkomst daarvan moet koper conveniëren) en op het verkrijgen van interne en externe toestemming voor de transactie. Wanneer aan de desbetreffende voorwaarden is voldaan zijn partijen gehouden de overname feitelijk tot stand te brengen.

Transactiedocumentatie

In het geval de koper en de verkoper overeenstemming hebben over de overname worden de voorwaarden die gelden met betrekking tot de (ver)koop vastgelegd in een koopovereenkomst (of: share purchase agreement, spa). In de praktijk is het proces van de totstandkoming van een koopovereenkomst niet rechtlijnig. Vaak zijn partijen langere tijd met elkaar in onderhandeling, in ieder geval vanaf de ondertekening van de intentieverklaring en wordt al tijdens de onderhandelingen een aanvang gemaakt met het opstellen (of: draften) van de conceptkoopovereenkomst. Gedurende de onderhandelingen wordt dat concept steeds aangepast.

Afhankelijk van de specifieke afspraken die tussen koper en verkoper worden gemaakt zijn naast de koopovereenkomst nog andere documenten vereist. Het komt regelmatig voor dat een verkoper de koper een deel van de koopprijs voor de aandelen leent, in dat geval zal een overeenkomst van geldlening moeten worden opgesteld. Andere transactiedocumenten zijn bijvoorbeeld een huurovereenkomst (wanneer de verkoper eigenaar blijft van het pand waarin de vennootschap is gevestigd), een managementovereenkomst (wanneer de verkoper-natuurlijk-persoon na de overname (tijdelijk) betrokken blijft als manager om de overgang naar de nieuwe eigenaar te vergemakkelijken) of een overeenkomst gericht op zekerheid te verstrekken door de verkoper (bijvoorbeeld een escrow-overeenkomst of vermogensinstandhoudingsverklaring, zie hierna onder 5). In ieder geval is een notariële akte van aandelenoverdracht vereist.

Due diligence onderzoek

Een koper die (nog) niet betrokken is – bijvoorbeeld als (minderheids)aandeelhouder of werknemer – bij de vennootschap, staat op (grote) afstand van de te verwerven vennootschap. Een koper staat voor een investeringsbelissing en wil weten of er problemen te verwachten zijn bij de vennootschap die hij voornemens is te verwerven, bijvoorbeeld omdat er bepaalde verplichtingen zijn aangegaan of er een zekere aansprakelijkheid rust op die vennootschap en stelt daarom als voorwaarde voor de overname dat hij een due diligence onderzoek mag (laten) uitvoeren. Een

due diligence onderzoek zal doorgaans verschillende gebieden betreffen zoals financiële, fiscale en juridische aspecten, maar afhankelijk van de branche waarin de vennootschap opereert en/of specifieke aandachtspunten bijvoorbeeld ook aspecten van techniek en milieu (vervuiling).

In de praktijk is het proces van de totstandkoming van een koopovereenkomst niet rechtlijnig.

Een due diligence onderzoek is bedoeld om informatie te verkrijgen en verwachtingen te toetsen, maar is daarnaast van groot belang voor de tussen verkoper en koper in de koopovereenkomst vast te leggen afspraken over garanties (en vrijwaringen). Bepaalde bevindingen uit het due diligence onderzoek

kunnen voor de koper als risico worden ingeschat. Die zal hij willen bespreken met de verkoper. Als het gaat om risico's die zich na de overname mogelijk kunnen verwezenlijken en alsdan een negatieve invloed kunnen hebben op de vennootschap en/of op de koper, zal de koper van de verkoper ter zake een verklaring willen dat dergelijke negatieve gevolgen voor rekening van de verkoper komen of blijven. Dat soort verklaringen worden garanties genoemd.

Garanties

Een koper mag er van uit gaan dat wat hij koopt voldoet aan hetgeen hij daarvan op grond van de koopovereenkomst mocht verwachten. Dat is uitdrukkelijk bepaald in de wet: art. 7:17 BW (conformiteit). Dit uitgangspunt geldt ook wanneer er aandelen worden gekocht. Naast deze algemene garantie heeft een koper behoefte aan

Een koper mag er van uit gaan dat wat hij koopt voldoet aan hetgeen hij daarvan op grond van de koopovereenkomst mocht verwachten.

specifieke garanties, die worden expliciet in de koopovereenkomst opgenomen en vormen daar een belangrijk onderdeel van. Bepaalde garanties zijn voor iedere koper van belang, bijvoorbeeld de garantie dat de verkoper beschikkingsbevoegd is om de aandelen in de vennootschap te verkopen en over te dragen. Andere

garanties zijn meer specifiek van aard en vinden hun grondslag in het due diligence onderzoek, zoals hiervoor omschreven.

Onderzoeks- en mededelingsplicht

Bij het uitvoeren van een due diligence onderzoek en het vervolgens onderhandelen over en vastleggen van bevindingen uit dat onderzoek in garanties (en/of vrijwaringen, zie hierna) spelen mededelings- en onderzoeksplichten een rol. Voor wiens rekening komt het als er later iets mis blijkt te zijn geweest en partijen niet dezelfde (of de verkeerde) voorstelling van zaken hadden? In de koopovereenkomst worden afspraken vastgelegd voor het geval zo'n situatie zich voordoet. Een belangrijke regeling is de zogenoemde disclosure-bepaling, waarin de status en de invloed van het due diligence onderzoek op de garanties wordt overeengekomen (dit betreft de onderzoeksplicht). Daarnaast geeft de verkoper vaak een garantie met

betrekking tot de door hem verstrekte informatie (dit betreft de mededelingsplicht).

Partijen kunnen aan de reikwijdte van de onderzoeksplicht contractueel invulling geven. Een verkoper heeft er belang bij dat die reikwijdte zo ruim mogelijk is en zal in de koopovereenkomst willen vastleggen dat alles wat de koper wist of door (nader) onderzoek kon weten, zal zijn uitgezonderd van de werking van de garanties (of: als 'disclosed' heeft te gelden). Vanzelfsprekend heeft een koper een tegengesteld belang: die wil bij voorkeur vastleggen dat het due diligence onderzoek hem niet kan worden tegengeworpen, zodat hij ongeacht of uit dat onderzoek bleek (of had kunnen blijken) dat een bepaalde garantie niet juist was, een beroep kan doen op de garanties. Op basis van onderhandelingen zullen partijen vaak een tussenvorm van deze twee uitersten overeenkomen. Zonder nadere afspraak vormt – volgens de heersende leer – de omstandigheid dat de koper had kunnen weten dat er een inbreuk was, maar dit niet wist, geen beletsel voor een beroep op een garantie. Wil een verkoper dat een verstrekte garantie wel wordt beperkt met die wetenschap, dan moet dat expliciet worden vastgelegd. Een koper die wil dat de garanties niet worden beperkt door het nalaten van (nader) onderzoek, doet er ook verstandig aan om een en ander expliciet overeen te komen. Als de koper wist dat er sprake was van een inbreuk op een garantie, staat dat in beginsel in de weg aan een beroep op die garantie ter zake van die inbreuk.

Partijen kunnen aan de reikwijdte van de onderzoeksplicht contractueel invulling geven.

Garantie versus vrijwaring

Een koper vraagt een verkoper naast garanties soms ook om een of meer vrijwaringen te verstrekken. Het onderscheid tussen een garantie en een vrijwaring is niet hard; een vrijwaring is in feite een (zeer) specifieke garantie. De verhouding tussen beide blijkt uit het volgende voorbeeld: een garantie dat het terrein van de vennootschap niet vervuild is; de vrijwaring dat de verkoper de kosten zal voldoen die de koper/de vennootschap wellicht moet maken omdat het terrein van de vennootschap vervuild is.

Het belangrijkste verschil tussen een garantie en een vrijwaring is dat tussen partijen overeengekomen beperkingen van aansprakelijkheid vanwege een inbreuk op een garantie niet gelden voor een vrijwaring. Met betrekking tot een garantie worden doorgaans beperkingen overeengekomen die (onder meer) inhouden dat de aansprakelijkheid van de verkoper is gemaximeerd op een bepaald bedrag en/of na het verstrijken van een bepaalde termijn niet langer aansprakelijk kan worden gehouden, dus ook niet wanneer zich dan een inbreuk op een garantie voordoet. In voormeld voorbeeld zou dat betekenen dat wanneer het terrein van de vennootschap gesaneerd zou moeten worden, de verkoper gehouden is de koper alle kosten en de vennootschap ter zake geleden schade op een euro-voor-euro-basis te vergoeden, zonder enige beperking in tijd. Terwijl er ten aanzien van de garantie dat het

terrein niet vervuild is overeengekomen zou kunnen zijn dat de aansprakelijkheid maximaal gelijk is aan een bedrag dat lager ligt dan de werkelijke schade (kosten die nodig zijn om de grond te saneren).

Tijdig melden

Als een koper van mening is dat er sprake is van non-conformiteit of van een schending van een garantie, dan moet de koper de verkoper hiervan binnen bekwame tijd na ontdekking (of nadat ontdekking redelijkerwijs had gekund) op de hoogte stellen (art. 6:89 BW en 7:23 lid 1 BW). Een koper kan dus niet blijven wachten met het informeren van de verkoper over een mogelijke vordering die hij meent te hebben. Hoe lang deze periode duurt staat niet vast, maar hangt af van de omstandigheden van het geval. Enige haast is wel geboden. Uit de beschikbare rechtspraak blijkt een aantal voorbeelden waarin een vordering van een koper werd afgewezen vanwege het feit dat niet binnen bekwame tijd tot melding was overgegaan. In een koopovereenkomst wordt overigens dikwijls een van de wettelijke regeling aanvullende of afwijkende afspraak vastgelegd.

Nadat een melding is gedaan, moet een koper binnen twee jaar ook daadwerkelijk een vordering in rechte aanhangig hebben gemaakt (art. 7:23 lid 2 BW). Na het verstrijken van deze periode is de vordering verjaard en kan de koper zijn vordering niet meer met succes op de verkoper verhalen.

Schadevergoeding

In de koopovereenkomst wordt vastgelegd welke schade voor vergoeding in aanmerking komt indien sprake is van een inbreuk op een garantie (dan wel een vrijwaring) en daarnaast welke beperkingen gelden voor schadevergoeding. Een inbreuk houdt in dat de verstrekte garantie niet (volledig) juist blijkt te zijn. Het is gebruikelijk om in de koopovereenkomst een bepaling op te nemen die ongeveer als volgt luidt: 'de aan verkoper toe te rekenen schade als gevolg van een inbreuk op de garanties dient te worden vastgesteld op het bedrag dat nodig is om koper of – naar keuze van koper – de vennootschap in de positie te brengen die zou hebben bestaan indien geen sprake zou zijn geweest van die inbreuk'. Ik noem een aantal aandachtspunten met betrekking tot de vergoeding van schade.

Welke schade komt voor vergoeding in aanmerking?

Een punt dat in nagenoeg iedere overname onderwerp van onderhandeling is, is de vraag of als schade wordt vergoed (i) de schade van de koper, (ii) de schade van de vennootschap of (iii) de schade van de vennootschap of de schade van de koper (de bepaling als hiervoor genoemd) of (iv) de schade van de vennootschap en de schade van de koper.

Bepalingen die alleen verplichten tot vergoeding van schade van de koper, bieden de koper slechts een mogelijkheid tot het verhalen van schade in het geval de koper zelf in zijn vermogen is geschaad, bijvoorbeeld omdat de aandelen in de overgenomen vennootschap minder waard zijn dan het geval was geweest zonder inbreuk op de garantie. Het verschil tussen de vermogenspositie van de vennootschap als ware er geen inbreuk en de werkelijke vermogenspositie van de vennootschap is daarvoor niet zonder meer bepalend (althans niet voor hetzelfde bedrag). Een discussie die opkomt wanneer een koper zich op het standpunt stelt dat hij vergoeding wenst van zijn eigen schade (al dan niet in aanvulling op of in plaats van de schade geleden door de vennootschap) is of het schadebegrip dan ook het zogenoemde 'multiplier'-effect omvat. Daarmee wordt bedoeld op het effect van de door koper gehanteerde waarderingsmethoden als gevolg waarvan de schade van de koper groter kan zijn dan het verschil tussen de vermogensposities van de vennootschap met en zonder inbreuk op de garantie. Een koper kan zich alsdan op het standpunt stellen dat de prijs die hij voor de aandelen heeft betaald gebaseerd is op (bijvoorbeeld) een winstratio, zodat de schade die hij heeft geleden ook moet worden vermenigvuldigd met de desbetreffende ratio om de waardevermindering van de aandelen te compenseren. Dat zou betekenen dat bij een winstratio van vier, de schade ook met vier moet worden vermenigvuldigd.

Bij bepalingen die de verkoper verplichten tot vergoeding van de schade die door de verkochte vennootschap als gevolg van een inbreuk op de garanties is geleden, moet worden bedacht dat de vennootschap zelf geen schade lijdt als gevolg van een inbreuk op de garanties. Door de omstandigheid dat de verkoper een onjuiste verklaring over een bepaald aspect van de onderneming heeft afgelegd aan de koper, is het vermogen van de vennootschap immers niet gewijzigd. Deze kwestie wordt in de praktijk opgelost door af te spreken dat als 'schade' moet worden vergoed het bedrag dat nodig is om de vennootschap in de positie te brengen waarin zij had verkeerd als de garantie juist was geweest.

Omvang van de schade

In een koopovereenkomst wordt vaak vastgelegd welke soorten schade al dan niet voor vergoeding in aanmerking komen, bijvoorbeeld alleen directe schade of ook indirecte schade. Ook worden doorgaans afspraken vastgelegd over het al dan niet vergoeden van kosten. Een koper zal doorgaans behoefte hebben aan een zo ruim mogelijk geformuleerd schadebegrip, zodat bij een inbreuk bijvoorbeeld niet alleen geleden verlies maar ook gedeelde winst zal moeten worden vergoed. Een verkoper heeft vanzelfsprekend belang bij een zo beperkt mogelijk schadebegrip.

Beperking van de schade

Normaliter worden in de koopovereenkomst ook bepalingen opgenomen die de aansprakelijkheid van de verkoper in verband met een inbreuk op garanties beperken, zoals beperkingen in tijd, drempelbedragen (voor iedere individuele claim en voor gezamenlijke claims wil er recht zijn op vergoeding) en een maximumbedrag aan schadevergoeding, bijvoorbeeld uitgedrukt in een bepaald percentage van de koopprijs van de aandelen. Ook wordt dikwijls overeengekomen hoe moet worden omgegaan met – bijvoorbeeld – de aanwezigheid van voorzieningen, verzekeringen, vergoeding door derden en belastingvoordelen. Een verkoper heeft er belang bij om te bepalen dat eventueel te vergoeden schade wordt verminderd met voorzieningen (die in verband met de specifieke (balans)post ter zake waarvan schade is geleden) op de balans zijn opgenomen en dat een eventuele verzekeringsuitkering, een vergoeding van een derde alsmede een fiscaal voordeel in mindering worden gebracht op de door verkoper te vergoeden schade.

Een koper kan in het kader van een overname behoefte hebben aan (een vorm van) zekerheid, te verstrekken door de verkoper.

Zekerheid

Een koper kan in het kader van een overname behoefte hebben aan (een vorm van) zekerheid, te verstrekken door de verkoper. Zo wordt door kopers vaak zekerheid geëist als waarborg dat de verkoper in geval van een inbreuk op een

garantie of vrijwaring ook in staat is om de alsdan aan de koper verschuldigde schadevergoeding te voldoen. Een koper wil zekerheid dat de verkoper in die situatie ook daadwerkelijk verhaal biedt. Die wens van een koper is (doorgaans) niet onredelijk, maar vanzelfsprekend ligt het aan de specifieke omstandigheden van het geval welke vorm en omvang van zekerheid overeengekomen wordt. Met name wanneer een verkoper niet meer dan één vennootschap of activiteit heeft (die hij nu verkoopt) en voornemens is om de koopprijs van de aandelen (direct) uit te geven (in privé) heeft een koper een belang bij het bedingen van zekerheid, het kan immers zijn dat zich eerst na een aantal maanden (doch binnen de overeengekomen garantietermijn) een inbreuk voordoet en dat de verkoper alsdan geen verhaal (meer) biedt. Indien een verkoper meer vennootschappen en/of activiteiten heeft en/of de ontvangen koopprijs gebruikt voor het doen van (nieuwe) investeringen, is de kans dat er geen verhaalsmogelijkheden zijn kleiner. Er zijn vele vormen van zekerheid, ik zal hierna twee vaak voorkomende kort bespreken.

Escrow overeenkomst

Wanneer partijen overeenkomen dat de verkoper zekerheid verstrekt door een bepaald bedrag ten behoeve van de koper onder een derde 'te stallen' in verband met (een) mogelijke claim(s) van de koper in verband met een inbreuk op een garantie of vrijwaring sluiten zij een zogenoemde escrow overeenkomst. Het bedrag (vaak een gedeelte van de koopprijs die de koper aan de verkoper betaalt voor de aandelen) wordt in dat geval bij een onafhankelijke derde ondergebracht, gedurende

de garantietermijn als bepaald in de koopovereenkomst. Vaak treedt een notaris op als bewaarder van het bedrag. Die notaris boekt (een gedeelte) van het zogenoemde escrow bedrag over aan de koper indien er gedurende de garantietermijn als bepaald in de koopovereenkomst een betalingsverplichting bestaat van de verkoper. Pas nadat de garantietermijn uit de koopovereenkomst is verstreken valt het bedrag vrij. Als er gedurende de termijn geen vordering tot schadevergoeding verschuldigd is geworden zal het gehele bedrag alsdan aan verkoper toekomen. Er zijn vanzelfsprekend allerlei specifieke afspraken met betrekking tot de escrow mogelijk, in ieder geval moeten partijen vastleggen in welke gevallen er een uitkering (door de notaris) plaats zal moeten vinden.

Voor een koper is dit een aangename vorm van zekerheid, hij weet immers zeker dat er steeds een bepaald bedrag beschikbaar is om zijn eventuele vorderingen uit hoofde van schending van een garantie of vrijwaring uit te voldoen. In die zekerheid voor de koper is direct het nadeel van de escrowovereenkomst voor de verkoper gelegen; die ontvangt een gedeelte van de koopprijs voor de door hem verkochte aandelen met enige vertraging.

Vermogensinstandhoudingsverklaring

Om te voorkomen dat een verkoper de koopprijs voor de aandelen ontvangt en vervolgens dat gehele bedrag uitgeeft, althans niet beschikbaar houdt voor verhaal door de koper, wordt tussen partijen wel overeengekomen dat de verkoper zich verplicht om (een bepaald gedeelte van) de koopprijs voor de aandelen wel beschikbaar te houden. Een rechtspersoon-verkoper verplicht zich alsdan om een bepaald vermogen in stand te houden, doorgaans in een liquide vorm. Dit betekent dat de verkoper-rechtspersoon gehouden is gedurende een zekere periode (doorgaans gelijk aan de garantietermijn als overeengekomen in de koopovereenkomst) vermogen in de rechtspersoon te laten zitten. Een koper heeft er belang bij dat het vermogen in een zo liquide mogelijke vorm wordt aangehouden, als de verkoper een verplichting heeft tot vergoeding van schade kan hij deze snel voldoen. Dat is anders wanneer het vermogen wordt aangehouden in een minder liquide vorm, bijvoorbeeld in de vorm van onroerend goed. Dat zal dan immers eerst verkocht moeten worden voordat de koper kan worden voldaan.

Over de auteur



Eva is sinds 2008 advocaat en is werkzaam op de sectie ondernemingsrecht van ons kantoor in Arnhem. Eva is gespecialiseerd in vennootschapsrecht in de meest ruime zin, met een focus op de transactiepraktijk. Vanuit haar achtergrond in de accountancy (Eva heeft

de theoretische opleiding tot registeraccountant gevolgd) heeft zij zich de afgelopen jaren bovendien gespecialiseerd op het gebied van het jaarrekeningenrecht en het tuchtrecht voor accountants. Daarnaast is Eva auteur van diverse artikelen, onder andere over jaarrekeningenrecht en accountantsaansprakelijkheid. Momenteel werkt zij (als buiten-promovendus verbonden aan de Rijkuniversiteit Groningen) aan een proefschrift over de 403-verklaring. Zij is lid van de Vereniging Jaarrekeningrecht.

Eva heeft de opleiding Bedrijfswetenschappen aan de Radboud Universiteit te Nijmegen gevolgd (2002), gevolgd door de opleiding tot Registeraccountant aan de Universiteit van Tilburg (2006), Financieel Recht Erasmus Universiteit Rotterdam (2006) en tot slot de opleiding Nederlands Recht aan de Radboud Universiteit Nijmegen (2008).