

Geschillen over earn-outs vanuit procesrechtelijk perspectief

*Mr. A.J. Rijsterborgh**

1 Inleiding

In de praktijk wordt met een earn-out bedoeld op een contractuele afspraak op grond waarvan de koper van een vennootschap of een onderneming (hierna: de doelvennootschap) een deel van de koopprijs pas verschuldigd is nadat een of meer overeengekomen resultaten tijdig zijn behaald (hierna: de earn-outresultaten). Tijdig betekent in dit verband dat de earn-outresultaten zijn gerealiseerd binnen een overeengekomen periode na het effectueren van de transactie (hierna: de earn-outperiode). Op het moment van totstandkoming van de earn-outregeling is het nog onzeker of de earn-outresultaten daadwerkelijk tijdig zullen worden behaald.¹

Door middel van een earn-outregeling kunnen partijen gedurende hun onderhandelingen over een mogelijke transactie verschillen van inzicht overbruggen over de waardering van de doelvennootschap. Hierbij worden onzekerheden met betrekking tot toekomstige financiële en niet-financiële gebeurtenissen rondom de doelvennootschap gekoppeld aan een gedeelte van de koopprijs. De koper heeft dan de zekerheid dat hij het laatste deel van de koopprijs alleen hoeft te betalen op het moment dat de earn-outresultaten zijn behaald. Dankzij earn-outs zijn bijvoorbeeld aan het begin van de uitbraak van de coronapandemie, die gekenmerkt werd door grote onzekerheden, veel overnamedeals (alsnog) tot stand gekomen.²

In theorie lopen de belangen van de verkoper en koper bij een earn-outregeling parallel, omdat beide partijen erbij gebaat zouden moeten zijn dat de earn-outresultaten worden behaald. Om verschillende redenen bestaat in de praktijk vaak toch een belangentegenstelling, of kan deze na verloop van tijd ontstaan. Als de earn-outresultaten vervolgens niet worden behaald, betekent dit dat de verkoper niet de hieraan gekoppelde betaling ontvangt. Een earn-out kan daarom aanleiding geven tot geschillen ('an earn-out often converts disagreement

over price into tomorrow's litigation over outcome').³ Mogelijk zullen dit soort geschillen tussen verkopers en kopers aankomende jaren toenemen als gevolg van het feit dat de in de coronapandemie overeengekomen earn-outperiodes dan aflopen.

Nu het voor contractenmakers op voorhand soms moeilijk te overzien is wat de juridische positie zal zijn op het moment dat over een earn-out een geschil ontstaat, worden earn-outs hieronder beschreven vanuit een procesrechtelijk perspectief. Een contractenmaker kan hier vervolgens rekening mee houden bij het opstellen van een contract. Hiertoe worden earn-outs eerst juridisch geduid en wordt vervolgens uiteengezet tot welke verschillende soorten geschillen deze clausules aanleiding kunnen geven (par. 2 en 3). Daarna wordt aangegeven welke juridische vorderingen de verkoper kan instellen, waarbij wordt ingegaan op de stelplicht en bewijslast die in dit verband op hem rusten (par. 4 en 5). In dit kader wordt ook ingegaan op formele verweren die de koper tegen eventuele vorderingen kan voeren (par. 6). Het artikel wordt afgesloten met een conclusie (par. 7).

2 De civielrechtelijke duiding van earn-outs

Een earn-outregeling is een contractuele afspraak en geen vastomlijnd civielrechtelijk begrip, daar de term 'earn-out' in het BW niet voorkomt. Koper en verkoper worden bij het formuleren van de earn-outresultaten in principe alleen begrensd door art. 6:227 BW.⁴ In de koopovereenkomst ter zake van de doelvennootschap is de earn-out doorgaans opgenomen in het artikel dat ziet op de koopprijs (*purchase price*). Koper en verkoper spreken dan af dat de koopprijs zal bestaan uit een vast deel en een (eventueel) aanvullend deel in de vorm van de earn-out.⁵ Ter zake van het vaste deel van de koopprijs komen partijen meestal overeen dat dit bedrag op de datum van levering van de doelvennootschap wordt betaald,⁶ terwijl de aan de earn-out gekoppelde betaling pas na het behalen van een of meer earn-outresultaten plaatsvindt. Laatstgenoemde betaling

* Mr. A.J. Rijsterborgh is advocaat bij Ysquare te Amsterdam.

1 Indien zeker is dat in de toekomst aan de earn-outvoorwaarden zal worden voldaan, is in de hier gegeven definitie geen sprake van een earn-out, maar van een uitgestelde betaling van de koopprijs. Mengvormen van een earn-out en een uitgestelde betaling zijn ook mogelijk, zie bijv. Rb. Noord-Nederland 13 juli 2016, ECLI:NL:RBNNE:2016:3357, r.o. 3.5.
2 A. Beljaars & G. Güntekin, Wat is de invloed van de coronapandemie op due diligence en contractuele afspraken bij mid-market M&A-transacties?, O&F (30) 2022, afl. 1, p. 47.

3 Airborne Health, Inc. v Squid Soap, LP, C.A. No. 4410 VCL (eerder aangehaald door A.M. van Hekesen, Earn-outs: smeerolie voor overname deals?, Contracteren 2010, afl. 4, p. 125).

4 Art. 6:227 BW luidt: 'De verbintenissen die partijen op zich nemen, moeten bepaalbaar zijn.'

5 Hierbij kan het aanvullende deel van de koopprijs zowel een vast bedrag als een variabel bedrag zijn.

6 De hier bedoelde levering kan zowel zien op de aandelen van de vennootschap als op haar activa en passiva.

kan na afloop van de earn-outperiode geschieden, maar ook – al dan niet periodiek – tussentijds.

De earn-outresultaten kunnen zowel financieel als niet-financieel van aard zijn.⁷ Financiële earn-outresultaten kunnen bijvoorbeeld bestaan uit minimale bedrijfsresultaten die de doelvennootschap gedurende de earn-outperiode moet behalen. Niet-financiële earn-outresultaten zijn bijvoorbeeld het aanblijven van belangrijke personeelsleden, het winnen van een toekomstige aanbesteding of het binnenhalen van een bepaalde vergunning. De earn-outresultaten en andere (gedetailleerde) afspraken over de earn-out staan meestal niet in het artikel dat ziet op de koopprijs, maar worden opgesomd in een apart schema (*schedule*) dat aan de koopovereenkomst is gehecht.

In het algemeen zal uit een earn-outregeling voor de koper de verbintenis voortvloeien zich in te spannen de earn-outresultaten te behalen en zo de maximaal aan de earn-out gekoppelde betaling voor de verkoper te realiseren.⁸ In Engelstalige contracten wordt deze inspanningsverbintenis vaak geduid als de ‘best efforts’⁹ of ‘reasonable efforts’¹⁰ die de koper zich in dit verband moet getroosten. Naar Nederlands recht hebben deze begrippen geen vastomlijnde inhoud.¹¹ De exacte betekenis van een earn-outregeling dient dan ook – logischerwijs – te worden vastgesteld aan de hand van de Haviltex-maatstaf.¹² Door middel van deze uitleg (eventueel gecorrigeerd door de aanvullende en derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid (art. 6:248 BW)) kan worden bepaald wat de earn-outresultaten precies behelzen en welke inspanningsverbintenis in dit verband op de koper rust.¹³ In de praktijk wordt hierbij veelal gekeken naar de bewoordingen van de earn-out, maar ook naar de wijze waarop partijen hun bedoelingen in dit verband gedurende de onderhandelingen hebben geuit.¹⁴

Nadat aan de hand van de Haviltex-maatstaf de inhoud van de earn-out is vastgesteld, kan deze juridisch worden gekwalificeerd.¹⁵ Uit earn-outs, zoals gedefinieerd in de inleiding, vloeien voorwaardelijke verbintenissen voort voor de koper om het aan de earn-out verbonden bedrag te betalen (art. 6:21 BW).

Het antwoord op de vraag of de verbintenis tot betaling onvoorwaardelijk wordt, is afhankelijk van de vervulling van een onzekere opschortende voorwaarde (art. 6:22 BW), namelijk het (tijdig) behalen van het earn-outresultaat.

In het kader van kwalificatie is nog noemenswaardig dat Evers en Freijser betogen dat een aan de earn-out gekoppelde betaling niet alleen kan kwalificeren als koopprijs, maar ook als contractuele bonus.¹⁶ Van een contractuele bonus is volgens hen eerder sprake indien de earn-outresultaten niet-financieel van aard zijn, terwijl een betaling na het behalen van financiële earn-outresultaten volgens hen sneller zou kwalificeren als een onderdeel van de koopprijs. Bij niet-financiële resultaten zou de verkoper volgens Evers en Freijser vaak worden beloofd voor een prestatie die hij na overdracht van de doelonderneming nog moet leveren, terwijl bij financiële resultaten de aan de earn-out gekoppelde betaling wordt berekend aan de hand van eigenschappen van de (aandelen in de) doelvennootschap die al aanwezig waren op het moment van verkoop. Zij verwijzen naar art. 7:1 BW (jo. art. 7:47 BW), dat bepaalt dat koop de overeenkomst is waarbij de een zich verbindt een zaak te geven en de ander om *daarvoor* een prijs in geld te betalen.¹⁷ Het belang van voornoemde juridische kwalificatie is volgens hen gelegen in de mogelijke (overeenkomstige) toepasselijkheid van de bepalingen uit titel 7.1 BW (‘Koop en ruil’). Zo verwijzen Evers en Freijser naar het recht van reclame dat de verkoper ten aanzien van roerende zaken mogelijk kan uitoefenen op het moment dat de koper de earn-out ten onrechte niet betaalt (art. 7:39 BW).¹⁸ Mosk wijst er daarnaast op dat een koper juist een aan de earn-out gekoppelde betaling zou kunnen opschorten op het moment dat hij na overdracht van de doelvennootschap bijvoorbeeld ontdekt dat een belangrijk actief hiervan verpand blijkt te zijn (art. 7:27 BW).¹⁹

Persoonlijk zou ik menen dat normaliter zowel bij financiële als bij niet-financiële earn-outresultaten een aan de earn-out

7 M.W.E. Evers & G.J.P. Freijser, Aspecten van earn-outs, TOP 2009, afl. 8, p. 291.

8 Rb. Rotterdam 18 maart 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BI1963, r.o. 4.3.

9 Zie bijv. Rb. Amsterdam 14 mei 2020, ECLI:NL:RBAMS:2020:2644, JOR 2020/255 m.nt. R.G.J. de Haan.

10 Zie bijv. Rb. Amsterdam 14 september 2020, ECLI:NL:RBAMS:2020:4535, JOR 2020/254 m.nt. R.G.J. de Haan.

11 C.E. Drion, Efforts Obligations, NJB 2021/1574; R.P.J.L. Tjittes, Veelvoorkomende misverstanden bij het gebruik van Anglo-Amerikaanse termen in internationale contracten, Contracteren 2008, afl. 2, p. 42.

12 Zie voor een toepassing van de Haviltex-maatstaf op een earn-outregeling HR 18 november 2011, ECLI:NL:HR:2011:BS1706, RvdW 2011/1422, r.o. 3.3.2.

13 Vgl. HR 19 oktober 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA7024, NJ 2007/565 (Vodafone).

14 Rb. Amsterdam 5 juli 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:4674, r.o. 4.8; Hof Arnhem-Leeuwarden 3 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6437, RCR 2013/78, r.o. 3.4-3.6.

15 HR 20 december 2019, ECLI:NL:HR:2019:2034, NJ 2020/43.

16 Evers & Freijser 2009, p. 291.

17 Art. 7:1 BW luidt: ‘Koop is de overeenkomst waarbij de een zich verbindt een zaak te geven en de ander om daarvoor een prijs in geld te betalen.’ Indien koper en verkoper ter zake van de doelvennootschap een activa-passivatransactie overeenkomen, is het artikel rechtstreeks van toepassing, terwijl in geval van een aandelentransactie het artikel via schakelbepaling art. 7:47 BW analoog dient te worden toegepast.

18 Art. 7:39 BW luidt: ‘1. De verkoper van een roerende, aan de koper afgeleverde zaak die niet een registergoed is, kan, indien de prijs niet betaald is en in verband daarmee aan de vereisten voor een ontbinding als bedoeld in artikel 265 van Boek 6 is voldaan, de zaak door een tot de koper gericht schriftelijke verklaring terugvorderen. Door deze verklaring wordt de koop ontbonden en eindigt het recht van de koper of zijn rechtsverkrijger; de artikelen 271, 273, 275 en 276 van Boek 6 zijn van overeenkomstige toepassing. 2. Is slechts de prijs van een bepaald deel van het afgeleverde niet betaald, dan kan de verkoper slechts dat deel terugvorderen. Is ten aanzien van het geheel een deel van de prijs niet betaald, dan kan de verkoper een daaraan evenredig deel van het afgeleverde terugvorderen indien het afgeleverde voor een zodanige verdeling vatbaar is. In beide gevallen wordt de koop slechts voor het teruggevorderde deel van het afgeleverde ontbonden. 3. In alle andere gevallen van gedeeltelijke betaling van de prijs kan de verkoper slechts het afgeleverde in zijn geheel terugvorderen tegen teruggave van het reeds betaalde.’

19 T.J. Mosk, De koopstapel en aandelen, MvV 2016, afl. 5, p. 144.

gekoppelde betaling onderdeel uitmaakt van de koopprijs. In beide gevallen is de betaling uiteindelijk niet los te zien van de verwerving van de doelvennootschap. Daarnaast zie ik geen onderscheid tussen eigenschappen van de doelvennootschap die op het moment van de transactie al dan niet aanwezig zouden zijn; zowel het behalen van financiële als het behalen van niet-financiële earn-outresultaten is immers onzeker, waarbij inspanningen van de koper in beide gevallen in meer of mindere mate noodzakelijk zijn om deze te realiseren. Beide soorten earn-outresultaten maken een earn-out daarom goed verenigbaar met art. 7:1 BW (en art. 7:4 BW).²⁰ In de praktijk speelt de kwalificatie als koopprijs niet snel een rol, omdat in koopovereenkomsten titel 7.1 BW meestal contractueel wordt uitgesloten.²¹ In het geval van een aandelentransactie is bovendien twijfelachtig of titel 7.1 BW zich overeenkomstig laat toepassen vanwege de aard van deze vermogensrechten (art. 7:47 BW).²²

3 De earn-outregeling als bron voor geschillen

In de inleiding werd kort gerefereerd aan het feit dat door middel van een earn-out verschillen van inzicht tijdens de onderhandelingen kunnen worden overbrugd. De verkopende partij hevelt hiermee in wezen een stuk zekerheid over naar de koper. De aan de earn-out gekoppelde betaling is immers pas door de koper verschuldigd als gedurende de (in de regel tussen de twee en vijf jaar durende²³) earn-outperiode tijdig bepaalde earn-outresultaten zijn behaald.

Het feit dat de verkoper als gevolg van de earn-outregeling het risico aanvaardt dat het aan de earn-out verbonden bedrag mogelijk niet (geheel) wordt uitbetaald, betekent overigens niet dat de earn-out altijd (alleen) vanwege de wensen van de koper tot stand komt. Het is immers niet ondenkbaar dat een verkoper in een veilingproces met meerdere potentiële kopers (*controlled auction*) ervoor kiest de doelvennootschap te verkopen aan de koper die weliswaar niet de hoogste vaste koopprijs biedt, maar wel bereid is om het hoogste (mogelijke) totaalbedrag in de vorm van de vaste koopprijs en earn-out te betalen. De koper op zijn beurt kan weer bereid zijn deze hogere prijs te betalen omdat hij door middel van de (behalde) earn-outresultaten de doelvennootschap in wezen zelf dit deel van de koopprijs laat financieren.²⁴

In theorie lopen de belangen van de verkoper en koper bij een earn-out parallel. Als de earn-outresultaten worden behaald,

profiteren normaliter beide partijen hiervan. De koper zou dan geen moeite moeten hebben het aan de earn-out gekoppelde bedrag te betalen aan de verkoper.

Dat in de praktijk toch een belangentegenstelling bestaat, of kan ontstaan, kan diverse oorzaken hebben. Om te beginnen behoudt de koper in alle gevallen zijn belang zo min mogelijk geld aan de verkoper te betalen.²⁵ Daarnaast heeft de koper er belang bij zo veel mogelijk te voorkomen dat het behalen van de earn-outresultaten ten koste gaat van (het langetermijnbelang van) de doelvennootschap.²⁶ Een verkoper – die na de transactie geen betrokkenheid meer heeft bij de doelvennootschap – heeft op zijn beurt met laatstgenoemd belang minder van doen. Naast (eventuele) tegengestelde belangen spelen andere factoren een rol. Zo resulteren verschillen van inzicht over de doelvennootschap en/of actuele marktomstandigheden snel in conflicten over de haalbaarheid van de earn-outresultaten.

Conflicten tussen koper en verkoper ter zake van een earn-out draaien, heel grof gezegd, meestal om een of meer van de volgende drie vragen:

1. Zijn de earn-outresultaten behaald?
2. Heeft de koper het behalen van de earn-outresultaten behaald?
3. Heeft de koper zich wel voldoende ingespannen om de earn-outresultaten te bereiken?

Conflicten over vraag 1 zijn onder te verdelen in twee subcategorieën.

In de eerste plaats kunnen partijen van mening verschillen over de vraag wat de earn-outresultaten precies behelzen. Wat is bijvoorbeeld precies bedoeld met de term ‘net proceed’ in de earn-outclausule? Dienen van de ‘net proceed’ bepaalde bedragen aan leningen te worden afgetrokken? Dit is dan een conflict over de uitleg van de overeenkomst, dat aan de hand van de Haviltex-maatstaf moet worden beslecht.²⁷

In de tweede plaats kunnen partijen het weliswaar eens zijn over wat de earn-outresultaten behelzen, maar van mening verschillen over de vraag of deze al dan niet zijn behaald. Is bijvoorbeeld de ‘net proceed’ in een bepaald boekjaar daadwerkelijk niet hoger dan x geweest, zoals de koper aan de verkoper heeft bericht? Mede met het oog op dit soort conflicten spreken partijen in de koopovereenkomst veelal af (1) hoe de koper de verkoper (periodiek) over de earn-outresultaten zal inlichten, (2) op grond van welke standaarden deze earn-outresultaten worden vastgesteld, en (3) op welke wijze de verkoper de aan hem gepresenteerde earn-outresultaten kan betwisten. Het beantwoorden van de vraag of een earn-outresultaat is behaald, is vaak technisch van aard. Meestal wordt daarom afge-

20 Vgl. ook H.J. de Kluiver, *Overnamecontracten, letters of intent en garanties*, O&F 2001, afl. 47, p. 36.

21 G.T.M.J. Raaijmakers & B. Wessels, *Fiscale garanties civielrechtelijk beschouwd*, WPNR 2007, afl. 6695, p. 101; Mosk 2016, p. 135. Ook het beroep op ontbinding op grond van art. 6:265 BW wordt normaliter uitgesloten.

22 B. Wessels, *Koop: algemeen* (Mon. BW nr. B65a), Deventer: Wolters Kluwer 2015/68.

23 A.G. Colenbrander, *Earn-out-perikelen – over de inspanningsverplichting van de koper gedurende de earn-out-periode*, MvO 2020, afl. 5-6, p. 142; Van Hekesen 2010, p. 126.

24 Van Hekesen 2010, p. 124.

25 Van Hekesen 2010, p. 124.

26 Van Hekesen 2010, p. 125.

27 Zie bijv. HR 18 november 2011, ECLI:NL:HR:2011:BS1706, RvdW 2011/1422, r.o. 3.3.2.

sproken dat een conflict hierover wordt beslecht door een bindend adviseur (art. 7:900 lid 2 BW).²⁸ In het voorbeeld dat de uitbetaling van de earn-out afhankelijk is gesteld van een bepaalde door de doelvennootschap te behalen ‘net proceed’, kan bijvoorbeeld een onafhankelijk accountant hierover uiteindelijk vermoedelijk het beste een bindend oordeel geven.

Bij conflicten over vraag 2 en 3 geldt dat partijen het eens zijn dat de earn-outresultaten niet zijn behaald, maar zij van mening verschillen over de oorzaak hiervan. De verkoper meent dat dit aan de koper te wijten is, terwijl de koper zich op het standpunt stelt dat de earn-outresultaten niet zijn gehaald door oorzaken buiten zijn schuld.

De conflicten over vraag 2 draaien meer specifiek om de vraag of de koper het behalen van de earn-outresultaten, te kort gezegd, opzettelijk heeft verhinderd.²⁹ In het voorbeeld van een earn-out die gedurende de earn-outperiode jaarlijks is gekoppeld aan een bepaalde ‘net proceed’, kan uitbetaling hiervan door de koper worden belet door bijvoorbeeld te hoge kosten aan de doelvennootschap in rekening te brengen via managementfees, ongunstige intercompany transacties enzovoort. Ook is het mogelijk dat een persoon wiens aanblijven gedurende de earn-outperiode reeds een earn-outresultaat zou zijn geweest, dan wel die voor het behalen van een financieel earn-outresultaat cruciaal was, bewust door de koper de doelvennootschap wordt uitgewerkt.³⁰ Partijen zullen de mogelijkheid van manipulaties door de koper in dit verband zo veel mogelijk contractueel uitsluiten, maar dit sluit geschillen hierover niet uit.

In conflicten over vraag 3 staat de inspanningsverbintenis van de koper centraal. Het gaat dan om de vragen welke inspanningen van de koper konden worden gevegd en of hij deze inspanningen heeft betracht. Hierbij kunnen in de tekst van de koopovereenkomst soms tamelijk algemene afspraken zijn gemaakt over de inspanningen die de koper in het kader van de earn-out moet verrichten. Soms ontbreken deze afspraken in het geheel, maar kan de inspanningsverplichting voortvloeien uit art. 6:248 lid 1 BW.³¹ Dat clauses over inspanningsverbintenissen niet altijd even concreet zijn, kan veelal worden verklaard doordat een koper zo veel mogelijk vrijheid wil hebben ten aanzien van het beleid van de doelvennootschap dat hij na de transactie zal voeren.³²

Een voorbeeld van een clause waarin een inspanningsverbintenis is neergelegd, is de onderstaande geciteerde clause

28 Zie voor een uitzondering Rb. Den Haag 3 juli 2019, ECLI:NL:RBDHA:2019:6617, r.o. 4.1-4.7.

29 Voor de toepasselijkheid van art. 6:23 BW is opzet strikt genomen niet voldoende, terwijl opzet evenmin altijd nodig is voor die toepasselijkheid. Zie Asser/Sieburgh 6-1 2020/181.

30 Zie bijv. Rb. Amsterdam 27 mei 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:3287, r.o. 3.2.

31 Zie bijv. Rb. Rotterdam 18 maart 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BI1963, r.o. 4.3.

32 Colenbrander 2020, p. 144.

waarover de voorzieningenrechter in Amsterdam zich in 2019 moest buigen:³³

‘To enable the Sellers A and the Incentive Employees to maximize the Total Earn-Out amount, the Purchaser shall during the Earn-Out Period (...) procure that (i) the Group prioritises product development resources towards the business cases with the largest new Booking potential, and (ii) professional services employees only work on customers of the Group (...), potential and prospect customers of the Group, provided this restriction under (ii) applies only if and to the extent that the professional services team is understaffed.’

Gedurende de onderhandelingen was de koper niet akkoord gegaan met een andere bepaling, die verkopers gedurende de earn-outperiode vergaande invloed zou hebben gegeven op het beleid van de doelvennootschap.³⁴ De voorzieningenrechter overwoog ter zake van de hierboven geciteerde inspanningsverbintenis in r.o. 4.3 en 4.4:

‘Door het afspreken van een earn-out aanvaardt een verkoper het risico dat de betaling van een deel van de koopsom afhankelijk is van het realiseren van toekomstige ontwikkelingen. Zijn aanspraken zijn daarmee in zoverre onzeker. Aan de andere kant dient de koper die in een dergelijk beding toestemt, hieraan uitvoering te geven met inachtneming van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid (artikel 6:248 lid 1 BW). Bij het ontbreken van andersluidende afspraken, zoals in dit geval, volgt uit die maatstaven dat de koper weliswaar de onderneming mag – en zelfs dient te – leiden op een wijze waarbij het belang van de onderneming vooropstaat, maar dat hij in de door hem te maken afwegingen en te nemen beleidsbeslissingen, tevens het belang van de verkoper dient mee te wegen bij het maximaliseren van de earn-out.

Bij het vorenstaande moet worden aangetekend dat commerciële ontwikkelingen snel kunnen gaan en (markt)omstandigheden kunnen veranderen. Gewijzigde, of tot dan toe verborgen, omstandigheden kunnen de koper tot nieuwe inzichten brengen met betrekking tot de wijze waarop de onderneming dient te worden bestuurd. De verkoper van een onderneming die mede een earn-out-beding heeft afgesproken, moet dan ook rekening houden met de mogelijkheid dat verwachtingen en voorspellingen die bestonden ten tijde van contractsluiting, door nieuwe ontwikkelingen of later gebleken feiten en omstandigheden worden achterhaald en dat de koper zijn beleid zal moeten aanpassen om in het belang van de onderneming daarop in te spelen. Maar ook in een dergelijk geval mag van de koper worden verwacht dat hij de belangen van de verkopers bij de overeengekomen earn-out, naar redelijkheid tot hun recht

33 Rb. Amsterdam (vzr.) 19 november 2019, ECLI:NL:RBAMS:2019:8689, r.o. 2.5.

34 Rb. Amsterdam (vzr.) 19 november 2019, ECLI:NL:RBAMS:2019:8689, r.o. 2.3.

laat komen. In dat verband is onder meer van belang of eventuele nieuwe ontwikkelingen of later gebleken feiten en omstandigheden meer in de risicosfeer van de ene partij liggen dan in die van de andere. Bovendien kunnen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid de koper onder omstandigheden (onder meer) ertoe verplichten eventuele beleidswijzigingen behoorlijk toe te lichten.’

Uit bovengenoemde rechtsoverwegingen volgt een genuanceerde benadering: in beginsel mag de koper volgens de voorzieningenrechter het belang van de vennootschap bij zijn beslissingen vooropstellen, maar hij dient in zijn afwegingen ten aanzien van het beleid wel steeds het belang van de verkoper bij een maximale earn-outbetaling mee te wegen. Dat lijkt mij een juiste benadering. Indien, zoals de voorzieningenrechter overweegt, ‘andersluidende afspraken’ ontbreken, zijn de conflicten over de hierboven genoemde vragen 2 en 3 soms dus tamelijk feitelijk van aard. In de volgende paragrafen zal ik deze twee typen conflicten nader beschrijven.

4 Claims verkoper op grond van de earn-outclausule

Een verkoper kan zich zowel tijdens als na afloop van de earn-outperiode op het standpunt stellen dat de koper zich onvoldoende inspant om de earn-outresultaten te bewerkstelligen.

Als een verkoper al gedurende de earn-outperiode meent dat de koper zich te weinig inspant, dan wel de betaling van de earn-out dreigt te beletten, kan hij een kort geding starten. De verkoper kan dan vorderen de koper onder last van een dwangsom te gebieden zich (extra) in te spannen om de earn-outresultaten te behalen. Een kort geding is dus alleen zinvol als op dat moment het (tijdig) behalen van de earn-outresultaten nog mogelijk is. De spoedeisendheid van de vordering zal vaak volgen uit het feit dat meestal op relatief korte termijn de earn-outperiode afloopt, terwijl de gevorderde inspanningen daarvoor al geleverd moeten zijn. Een uitspraak in een bodemprocedure kan dan veelal niet worden afgewacht.

Een verkoper die een kort geding start, vordert een bevel tot nakoming van een inspanningsverbintenis (art. 3:296 lid 1 BW). Hij zal hierbij zijn petitum nauwkeurig moeten formuleren. In het geval de uitbetaling van de earn-out dreigt te worden belet door een duidelijke reden, bijvoorbeeld het ten onrechte niet inschrijven op een aanbesteding, kan vermoedelijk tamelijk eenvoudig een voldoende concreet gebod worden gevorderd.³⁵ Bij een vermeend gebrek aan inspanningen van de koper kan dit gecompliceerder zijn. De verkoper zal dan in het petitum immers nauwgezet moeten formuleren welke concrete stappen de koper gedurende welke periode extra moet zet-

ten om alsnog te voldoen aan zijn inspanningsverbintenis (bijvoorbeeld jaarlijks een x-bedrag extra budget voor een bepaalde divisie). De verkoper zal verder in het lichaam van de dagvaarding moeten onderbouwen hoe deze extra stappen volgen uit de inspanningsverbintenis die op de koper rust (en waarom de huidige inspanningen van de koper in dat licht niet volstaan), waarbij voor bewijslevering in kort geding veelal geen plaats is. De voorzieningenrechter moet vervolgens op basis van een beperkt partijdebat de vorderingen beoordelen en – in het kader van zijn belangenafweging – ervoor waken dat hij niet te veel op de stoel van het bestuur van de doelvennootschap gaat zitten.

Op het moment dat het (tijdig) behalen van de earn-outresultaten onmogelijk is geworden, kan de verkoper, die meent dat de koper hier debet aan is, verschillende vorderingen instellen. Dit kan dus ook voordat de earn-outperiode is verstreken.

Om te beginnen kan de verkoper een schadevergoeding vorderen op grond van wanprestatie (art. 6:74 BW). De tekortkoming wordt dan gevormd door het gebrek aan inspanningen door de koper. Indien de verkoper meent dat de koper zelfs heeft belet dat de earn-outresultaten zijn behaald, kan hij betaling van de earn-out vorderen op grond van art. 6:23 lid 1 BW.

Indien de gedragingen van de koper ter zake van de earn-out maken dat het onaanvaardbaar is dat de earn-outbetaling niet plaatsvindt, is ook denkbaar dat de verkoper met een beroep op art. 6:248 lid 2 BW tracht specifieke afspraken die aan betaling in de weg staan geheel of gedeeltelijk buiten werking te stellen. Als het behalen van de earn-outresultaten bijvoorbeeld op zichzelf nog mogelijk is, maar niet meer binnen de earn-outperiode, is het denkbaar dat een vordering wordt ingesteld om de earn-outperiode te verlengen.³⁶

Nu blijktens de gepubliceerde jurisprudentie op rechtspraak.nl de vorderingen op grond van art. 6:74 en 6:23 BW het vaakst voorkomen, zal ik deze twee vorderingen hieronder nader belichten.³⁷

5 Stelplecht en bewijslast bij earn-outclaims

Indien de verkoper wegens een vermeende schending van een inspanningsverbintenis een schadevergoeding vordert, zal hij

35 Ten overvloede: het inschrijven op een aanbesteding betreft geen inspanningsverbintenis, maar een ‘resultaat’ waartoe voornoemde verbintenis verplicht. Voor het slagen van een vordering van de verkoper is natuurlijk wel belangrijk dat hij op tijd weet heeft van de niet-inschrijving door koper (in die zin dat inschrijven met een kansrijke inschrijving nog mogelijk is), hetgeen in de praktijk vaak niet het geval zal zijn.

36 In het voorbeeld dat de earn-outperiode twee jaar duurt, kan de vraag worden gesteld of ook de *aanvullende* werking van de redelijkheid en billijkheid in uitzonderlijke gevallen tot een voor de verkoper gunstig resultaat kan leiden (in de zin dat een leemte in de overeenkomst, bestaande uit een bepaling voor de situatie dat de koper onvoldoende inspanningen heeft betracht, wordt aangevuld met een extra bepaling ingevolge waarvan de earn-out ook nog moet worden geacht te zijn betaald als de earn-outresultaten binnen drie jaar zijn behaald). Als gezegd gaat het dan om uitzonderlijke gevallen, waarbij in de praktijk mogelijk ook een *entire agreement clause* aan een dergelijk geitenpaadje in de weg zal staan (zie hierover R.P.J.L. Tjittes, *Commercieel contractenrecht*, Den Haag: Boom juridisch 2018, p. 395).

37 Zie over de stelplecht en bewijslast in het kader van art. 6:248 BW H.N. Schelhaas, *Redelijkheid en billijkheid* (Mon. BW. nr. A5), Deventer: Wolters Kluwer 2017/6.42.

onder andere moeten stellen, en bij voldoende gemotiveerde betwisting bewijzen, dat de koper deze verbintenis heeft geschonden (art. 150 Rv).³⁸ Hierin verschilt een inspanningsverbintenis van een resultaatsverbintenis, zoals bijvoorbeeld een door de koper afgegeven garantie dat de doelvennootschap een bepaalde eigenschap bezit.³⁹ Bij resultaatsverbintenissen⁴⁰ kan de verkoper in beginsel volstaan met de stelling dat het gewenste resultaat door de koper niet is behaald. De koper draagt dan vervolgens in het kader van zijn verweer de bewijslast voor de stellingen (1) wat de oorzaak van de tekortkoming is, en (2) waarom deze oorzaak niet aan hem kan worden toegerekend, of – wanneer de oorzaak onzeker is – dat de tekortkoming plaatsvond onder omstandigheden die uitsluiten dat de oorzaak aan hem wordt toegerekend.⁴¹

Bij een earn-out zal de verkoper dus in de eerste plaats moeten onderbouwen dat de koper op basis van de contractuele afspraken verplicht was bepaalde inspanningen te verrichten. Hij draagt dus de stelplicht en bewijslast met betrekking tot de omvang van de inspanningsverbintenis. In de tweede plaats moet de verkoper onderbouwen dat het uitblijven van deze inspanningen heeft geleid tot het niet-behalen van de earn-out-resultaten. Hierbij geldt dat het behalen van die resultaten reeds onzeker was. Voornoemde stelplicht en bewijslast kunnen met name zwaar op de verkoper drukken wanneer hij na de verkoop zelf niet meer bij de doelvennootschap betrokken is, waardoor hij op de door de koper betrachtte inspanningen minder zicht heeft.

Een rechter kan de verkoper uiteraard wel te hulp komen in zijn stelplicht en bewijslast. Om te beginnen kan de rechter, voor zover de benodigde gegevens om de schending van de inspanningsverbintenis aan te tonen zich in het domein van de koper bevinden, uitgaan van een verzwaarde motiveringsplicht voor de koper. De koper moet dan in het kader van zijn betwisting zodanige feitelijke gegevens verstrekken dat deze voor de verkoper aanknopingspunten bieden voor een eventuele nadere onderbouwing van zijn stelling.⁴²

Het staat de rechter ook vrij om een vermoeden van niet-nakoming door de koper aan te nemen.⁴³ Dit zou passend kunnen zijn in gevallen waarbij de resultaten van de doelvennootschap vóór en na de verkoop zover uit elkaar liggen dat het welhaast niet anders kan dan dat de koper hier debet aan is. In het geval van een rechterlijk bewijsvermoeden wordt de koper in de gelegenheid gesteld om het vermoeden te ontzenuwen door middel van tegenbewijs. Welke eisen precies aan dit te leveren tegenbewijs worden gesteld, kan van geval tot geval verschillen.⁴⁴ Denkbaar is bijvoorbeeld dat de koper het bewijsvermoeden kan ontzenuwen door aan te tonen dat het aannemelijk is dat het verschil in resultaten vóór en na de transactie het gevolg is van een externe oorzaak, zoals materieel gewijzigde marktomstandigheden. Als de koper succesvol tegenbewijs levert, is de verkoper weer terug bij af. De verkoper draagt immers nog steeds de bewijslast – en het bewijsrisico – van zijn stelling dat de inspanningsverbintenis door de koper is geschonden, waarbij hij niet meer profiteert van het rechterlijk vermoeden.

Ten aanzien van de begroting van de schade is de rechter weliswaar niet gebonden aan de bewijsregels, maar kan toch worden gesteld dat het in de praktijk aan de verkoper, als eisende partij, is om te stellen en zo nodig te bewijzen dat hij schade heeft geleden als gevolg van een bepaald handelen. Ook de omvang van zijn schadeclaim zal de verkoper daarom zo veel mogelijk met feiten moeten onderbouwen.⁴⁵

Bij een beoordeling van een vordering van de verkoper ex art. 6:23 lid 1 BW dienen alle daarvoor van belang zijnde omstandigheden in aanmerking te worden genomen.⁴⁶ Het gaat erom of de koper, die beweerdelijk heeft belet dat de earn-out wordt betaald, zich op een zodanige wijze had mogen gedragen met inachtneming van de aard, inhoud en strekking van de rechtsverhouding tussen partijen en de wederzijdse partijbelangen. Hierbij geldt dat het beletten ook kan bestaan uit een stilzitten van de koper.⁴⁷

Op de verkoper rust aldus bij een beroep op art. 6:23 lid 1 BW een dubbele stelplicht en bewijslast. Om te beginnen moet de verkoper stellen dat de koper het behalen van de earn-out heeft belet en daarnaast dat de redelijkheid en billijkheid eisen dat de voorwaarde als vervuld heeft te gelden.⁴⁸ Aangenomen wordt dat het beletten een zeker causaal verband veronderstelt tussen de gedraging van de koper en het niet-behalen van de earn-outvoorwaarde.⁴⁹ Dit betekent echter ook dat, wanneer

38 Parl. Gesch. Boek 6, p. 264. Uit art. 6:74 BW vloeit voort dat op degene die de schadevordering instelt de stelplicht en bewijslast rusten ten aanzien van het bestaan van de verbintenis, de tekortkoming in de nakoming, de schade en het causaal verband tussen de tekortkoming en de schade.

39 Een dergelijke garantie is overigens niet altijd standaard een resultaatsverbintenis. Net als 'earn-out' is ook een 'garantie' naar Nederlands recht geen vastomlijnd juridisch begrip en zal daarom steeds aan de hand van de Haviltex-maatstaf dienen te worden uitgelegd.

40 De stelplicht en bewijslast dat sprake is van een resultaatsverbintenis rusten wel op de verkoper.

41 HR 23 februari 1968, ECLI:NL:HR:1968:AC4830, NJ 1968/103 (Van der Spek-Amsterdam/Verzekeringsbank); G.T. de Jong, Niet-nakoming van verbintenissen (Mon. BW nr. B33), Deventer: Wolters Kluwer 2017/7.

42 Vgl. HR 28 januari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO6106, NJ 2012/603 m.nt. H.J. Snijders, r.o. 4.2.2; HR 8 juli 2022, ECLI:NL:HR:2022:1058, r.o. 3.2.

43 HR 7 mei 1976, ECLI:NL:HR:1976:AB9772, NJ 1977/63.

44 Zie hierover Asser Procesrecht/Asser 3 2017/266.

45 C.J.M. Klaassen, Schadevergoeding: algemeen, deel 2 (Mon. BW nr. 35), Deventer: Wolters Kluwer 2017/2.6.

46 Vgl. HR 10 juni 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP6163.

47 Vgl. HR 1 juni 2012, ECLI:NL:HR:2012:BV1748, NJ 2012/471 m.nt. Mok.

48 R.J.B. Boonekamp, commentaar op art. 6:23 BW, in: R.J.B. Boonekamp & W.L. Valk (red.), Stelplicht & Bewijslast, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

49 Vgl. HR 5 februari 2016, ECLI:NL:HR:2016:200, r.o. 3.5.2.

het beletten door de koper komt vast te staan, de koper een bevrijdend verweer voert op het moment dat hij meent dat het earn-outresultaat ook zonder zijn belettende gedragingen niet zou zijn behaald.⁵⁰

Het rechtsgevolg van een geslaagd beroep op art. 6:23 lid 1 BW is dat het belette earn-outresultaat toch moet worden geacht te zijn behaald. Indien de hoogte van de earn-outbetaling is gekoppeld aan meerdere earn-outresultaten, is het dus zaak goed te kijken welke betaling alsnog door de koper moet worden gedaan. Als bijvoorbeeld voor ieder boekjaar dat een bepaalde ‘net proceed’ wordt behaald een separate earn-outbetaling is overeengekomen, is de koper alleen gehouden de earn-outbetaling te verrichten voor dat boekjaar waarvan is vast komen te staan dat hij de earn-outbetaling heeft belet.

6 Mogelijke formele verweren van de koper

Naast de hiervoor besproken stelplicht en bewijslast dient een verkoper die ex art. 6:74 en/of 6:23 BW vorderingen instelt, bedacht te zijn op eventuele formele verweren van de koper.

Zo kan de koper in de eerste plaats mogelijk betogen dat de verkoper zijn klachtplicht heeft geschonden (art. 6:89/7:23 BW).⁵¹ Op de verkoper rust dan de stelplicht en bewijslast dat en op welk moment hij heeft geklaagd.⁵² Voor een succesvol beroep op de klachtplicht is echter wel noodzakelijk dat de verkoper weet had, althans wetenschap had moeten hebben, van de gebreken in de nakoming van de verplichtingen die uit hoofde van de earn-out op de koper rusten. Daarnaast is voor een succesvol beroep op de klachtplicht noodzakelijk dat de koper stelt, en bij betwisting bewijst, dat hij door het late klagen van de verkoper in zijn belangen is geschaad.⁵³ Normaliter kan dit bijvoorbeeld spelen als tussen de ontdekking van de verkoper dat de koper zich onvoldoende inspant en het moment dat de verkoper hierover klaagt inmiddels bewijs verloren is gegaan. Bij earn-outgeschillen zal dit niet snel het geval zijn (earn-outperiodes duren vaak maar een paar jaar, terwijl de koper weet dat de verkoper nog een deel van de koop prijs hoopt te ontvangen en daarom na de earn-outperiode mogelijk kennis zal willen nemen van de inspanningen en resultaten gedurende de earn-outperiode), waardoor de klachtplicht in mijn optiek in de praktijk niet vaak een rol zal spelen.

Een koper voert ook nog wel eens aan dat hij ten aanzien van zijn verplichtingen onder de earn-out niet in verzuim is komen te verkeren, omdat hij niet in gebreke is gesteld (art. 6:74 lid 2

BW jo. art. 6:82 lid 1 BW).⁵⁴ Ook voor het slagen van dit verweer is de wetenschap van de verkoper van belang, net als de vraag of op het moment dat de verkoper wist van de gebreken het behalen van de earn-outresultaten überhaupt nog mogelijk was.⁵⁵ Als dit niet het geval is, is het voor de koper immers al blijvend onmogelijk geworden om zijn inspanningsverbintenis (alsnog) na te komen. Blijvende onmogelijkheid en verzuim sluiten elkaar uit (art. 6:82 BW).

Ook als de verkoper weet krijgt van een gebrek aan inspanningen gedurende de earn-outperiode én de earn-outresultaten op dat moment nog kunnen worden behaald, kan de vraag worden gesteld of de koper zich wel altijd met succes op het ontbreken van een ingebrekestelling kan beroepen. Zo oordeelde het gerechtshof Arnhem-Leeuwarden in 2013 dat de inspanningsverbintenis naar haar aard gedurende de gehele earn-outperiode door de koper moet worden vervuld. De datum van afloop van de earn-outperiode kwalificeerde volgens het hof daarom als de voor de voldoening bepaalde termijn (in de zin van art. 6:83 sub a BW), waardoor de koper direct op die datum in verzuim is komen te verkeren. Een ingebrekestelling als bedoeld in art. 6:82 BW was daarom niet nodig, aldus het hof.⁵⁶ Ook een andere redenering is mogelijk. Indien juist is dat een inspanningsverbintenis gedurende de gehele earn-outperiode moet worden nagekomen, betekent dit ook dat nakoming in de periode voordat de verkoper weet kreeg van het gebrek aan inspanningen reeds blijvend onmogelijk is geworden. Met andere woorden: over deze periode kan de inspanningsverbintenis niet alsnog worden nagekomen. Tegelijkertijd geldt dat de koper op dat moment nog niet tekort is geschoten in het leveren van inspanningen gedurende het restant van de earn-outperiode. De vraag kan dan worden gesteld of de verkoper juridisch gehouden zou zijn een ingebrekestelling te sturen.

Ik denk dat zowel de eerste redenering van het gerechtshof Arnhem-Leeuwarden – die logischer voorkomt bij resultaatsverbintenissen – als de tweede redenering spaak kan lopen op de ratio van de verzuimregeling. Deze ratio is gelegen in de wens om de schuldenaar, in dit geval de koper, de kans te bieden om alsnog na te komen, voordat de schuldeiser – behoudens een vordering tot nakoming – juridische acties in stelling kan brengen.⁵⁷ Op het moment dat de verkoper meent dat de koper te weinig inspanningen levert, terwijl het behalen van de earn-outresultaten op dat moment nog wel mogelijk is, dient de verkoper de koper de gelegenheid te geven zijn inspanningen bij te stellen.⁵⁸

50 Zie ter illustratie Rb. Amsterdam 27 mei 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:3287, r.o. 4.7; H. Holtz, De voorwaarde in het vermogensrecht (diss. Leiden), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2015, p. 697.

51 Zie ter illustratie Hof Arnhem-Leeuwarden 24 april 2018, ECLI:NL:GHARL:2018:3872, r.o. 4.51-4.53.

52 HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, NJ 2014/497 m.nt. Jac Hijma.

53 Vgl. HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, NJ 2014/497 m.nt. Jac Hijma, r.o. 5.4. Zie ook Hof Arnhem-Leeuwarden 3 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6437, RCR 2013/78, r.o. 3.12.

54 Zie ter illustratie Hof Amsterdam 19 maart 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:901, JOR 2019/155 m.nt. G.C. Berkhout.

55 Vgl. Hof 's-Gravenhage 19 april 2011, ECLI:NL:GHSGR:2011:BQ2077, r.o. 8.

56 Hof Arnhem-Leeuwarden 3 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6437, r.o. 3.13.

57 Asser/Sieburgh 6-I 2016/386.

58 Zie bijv. Rb. Midden-Nederland 15 juli 2015, ECLI:NL:RBMNE:2015:5129, AR 2015/1482.

Los van deze theoretische bespiegelingen is het in de praktijk raadzaam om als verkoper, indien hij op de hoogte raakt van een gebrek aan inspanningen en/of een dreigend belet, de koper in gebreke te stellen.⁵⁹ De verkoper doet er daarbij dan verstandig aan om de koper schriftelijk zo veel mogelijk aan te geven in welk opzicht hij meent dat de koper tekortschiet in zijn inspanningsverbintenis, en welke inspanningen hij gedurende het restant van de earn-outperiode verwacht en op welke termijn, zodat alsnog correct kan worden nagekomen.⁶⁰

7 Conclusie

Earn-outbepalingen kunnen in de onderhandelingen nuttig zijn om verschillen van inzicht tussen de (potentiële) koper en verkoper van een doelvennootschap te overbruggen. Alhoewel de belangen bij het behalen van earn-outresultaten in theorie parallel lopen, kan over een earn-out na de transactie toch een conflict ontstaan. Een verkoper die earn-outgerelateerde claims jegens een koper wil instellen, dient bedacht te zijn op de stelplicht en bewijslast die in beginsel op hem rusten. Op dit punt verschilt het procederen over tekortkomingen onder earn-outbepalingen bijvoorbeeld van het procederen over garanties die als resultaatsverbintenissen kwalificeren. Een verkoper moet tevens rekening houden met formele verweren die hem door de koper mogelijk voor de voeten kunnen worden geworpen. Contractenmakers zouden hier bij het opstellen van de earn-outclausule al zo veel mogelijk rekening mee moeten proberen te houden.

⁵⁹ Hierbij dient in de eerste plaats te worden gekeken of in de koopovereenkomst bijzondere afspraken zijn gemaakt over hoe partijen zullen omgaan met tekortkomingen.

⁶⁰ Hof 's-Gravenhage 19 april 2011, ECLI:NL:GHSGR:2011:BQ2077, r.o. 8.