



**'Wij zijn het
Delaware van
Europa'**



Internationaal gelouerd als M&A-advocaten, met doorslaggevend advieswerk in een lange reeks, vaak geruchtmakende, overnames. Alexander Kaarls en Willem Liedenbaum van Houthoff over openbare biedingen, cross border deals en de flexibiliteit van het Nederlandse ondernemingsrecht.

DOOR CHARLES SANDERS | BEELD TON ZONNEVELD



ALEXANDER KAARLS

Functie Advocaat/partner Corporate/M&A en lid Executive Committee Houthoff

Leeftijd 54 jaar

Woonplaats Wassenaar

Studie Rechten, Universiteit Leiden

Gezin Getrouwd met Laura, twee dochters, een zoon (18, 15 en 14 jaar)

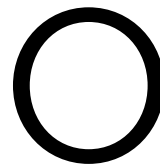
Hobby/sport Zeilen op de Kaag, scheidsrechteren op het hockeyveld

Laatst gelezen boek *Going Infinite*, Michael Lewis (Opkomst en ondergang van Sam Bankman-Fried)

Dé vakantie Zeilen op Kroatische of Griekse wateren

Auto Mercedes-Benz EQE

“PE is nog steeds actief, maar het model is veranderd. Bankfinanciering is lastig, we hebben nu te maken met credit funds, vaak gelieerd aan private equity.”



f Alexander Kaarls en Willem Liedebaum ieder dé deal kunnen noemen waarin zij met hun teams als adviserende advocaten een sleutelrol speelden?

Voor Kaarls, Head Corporate M&A bij Houthoff, zeker geen sinecure. Al bijna dertig jaar werkt hij aan grensoverschrijdende fusies en overnames, in het verleden onder andere voor de Amerikaanse Big Law Firm Skadden, dat hij in een interview eens ‘het kantoor van Wall Street’s Godfather’, noemde.

“De verdediging van Gucci tegen de niet gewenste Franse overnamekandidaat LVMH was een heel groot, complex en internationaal steekspel”, vertelt Kaarls. In de twee jaar durende ‘tasjesoorlog’ tussen beide partijen stond hij Gucci bij. LVMH wilde via een minderheidsbelang controle over de Italianen krijgen, zonder daarvoor het volle pond te betalen. Uiteindelijk lukte het om het vermaarde modebedrijf uit handen te houden van Louis Vuitton Moët Hennessy door een beschermingsconstructie, waarbij Gucci een optierecht had toegekend aan een stichting.

Dat gebeurde in het kader van het Employee Stock Ownership Plan, om de invloed van de ‘ongewenste belager’ LVMH te neutraliseren. Alexander Kaarls was het juridische brein achter deze eerste mijlpaal in de moderne jurisprudentie over beschermingsconstructies, voortkomend uit de beschikkingen die door de Nederlandse Ondernemingskamer werden gewezen. “Het snode plan

kwam destijds in mijn kamertje in Londen tot stand door het tegen de inmiddels overleden Skadden-partner Scott Simpson aan te houden, en vervolgens na zijn enthousiaste reactie uit te werken.”

Verdediging tegen Indiase staalreus

“En dat smaakte natuurlijk goed”, kijkt Alexander Kaarls met een glimlach terug op wat uiteindelijk mondiaal bekend werd als ‘het Gucci-arrest’. “Maar, ik zou ook de verdediging van Arcelor kunnen noemen. Houthoff stond de Europese staalgroep bij tegen het als vijandig bestempelde overnamebod van – het destijds in Nederland opgerichte – Mittal Steel, ’s werelds grootste staalconcern van Lakshmi Mittal uit India. Namens Arcelor hebben wij toen een Nederlandse structuur opgezet, zodat die koop kon worden geblokkeerd. Overigens: eind goed, al goed. Want uiteindelijk zijn die twee concerns tegen de voor Arcelor en haar stakeholders acceptabele voorwaarden alsnog samengesmolten tot ArcelorMittal. Waarbij de naam van onze cliënt dus vóór die van de eerder nog vijandige overnamekandidaat staat.”

Collega Willem Liedenbaum van het Houthoff Corporate M&A-team noemt een recent voorbeeld van één van de deals uit zijn carrière: de overname van Ordina, de grootste onafhankelijke IT-dienstverlener van de Benelux, door de Franse branchegenoot Sopra Steria. “Wij stonden Ordina bij en tijdens de onderhandelingen heerste een louter positieve sfeer, een uiterst fijne dealdynamiek.”

‘Mij werd gevraagd de puzzel op te lossen’

Nog zo’n openbare bieding die Liedenbaum bij zal blijven: “Het openbaar bod van het Amerikaanse private equity- en groeikapitaalbedrijf Thoma Bravo op het Franse Talend, leidend in data-integratie en genoteerd aan de Nasdaq. Door de Parijse vestiging van het Amerikaanse advocatenkantoor Kirkland & Ellis werden wij gevraagd om de puzzel op te lossen. Want de Franse wetgeving lag in de weg. ‘Na een geslaagd bod op Talend er een Nederlandse vennootschap van maken en vervolgens – conform bestendig Nederlandse public M&A-praktijk – de volledige business verkopen aan Thoma Bravo’, luidde ons advies.”



WILLEM LIEDENBAUM

Functie Advocaat/counsel Corporate/M&A Houthoff

Leeftijd 36 jaar

Woonplaats Oegstgeest

Studie Rechten, Radboud Universiteit Nijmegen

Gezin Getrouwd met Carolijn, twee dochters (4 en 6 jaar)

Hobby/sport “Gitaarspelen, naar de sportschool. En naar het strand en musea met mijn gezin.”

Laatst gelezen boek *The Taking of Getty Oil* (Een overnamestrijd uit begin jaren '80)

Dé vakantie “Vaak naar Italië, maar vanwege de toegenomen warmte dit jaar eens Denemarken bezocht.”

Auto Volvo XC60 T8. “En die Urban Arrow Bakfiets.”



Willem Liedenbaum vervolgt: “Nadat het openbaar bod van 2,4 miljard dollar in contanten op alle uitstaande aandelen en American Depositary Shares van Talend eenmaal was gedaan, werden de activiteiten van het Franse bedrijf door een grensoverschrijdende fusie tussen Talend S.A. en een Nederlandse B.V. én een daaropvolgende activa/passiva-transactie aan een dochter van Thoma Bravo overgedragen. Prachtig voorbeeld hoe je het Nederlandse recht kunt toepassen om mogelijkheden te creëren.”

Alexander Kaarls, alias Captain America

Kaarls werkte tien jaar voor het Amerikaanse Skadden. Op de kantoren in Brussel, Silicon Valley en Londen. Het leverde hem in advocatenkringen de bijnaam Captain America op, naar de in een overall met de Amerikaanse kleuren gehulde fictieve superheld uit de strips van Marvel Comics. Maar als we beide Houthoff-advocaten spreken op hun kantoor aan de Zuidas, draagt Kaarls geen stars & stripes-kledij, maar een keurig grijs pak. “Een collega heeft mij ooit eens zo genoemd, vanwege mijn jaren in de Verenigde Staten en mijn Amerikaanse vrouw. En tja, dat blijft dan hangen he”, lacht de advocaat.

Tijdens zijn tijd in Londen werd door collega's verondersteld dat 'die Nederlander ook wel Duits en Afrikaans zou spreken' en werd hij ingezet voor de due diligence bij de privatisering van de Zuid-Afrikaanse telecom en, later,

die van telefoonmaatschappijen in Duitsland, Kroatië, Litouwen en Roemenië. Na de jaren in Brussel en Londen vertrok Kaarls naar Californië. “Financieringswerk tijdens de dot.com boom in 2000 tot de dot.com bust. Mijn interesse in het Nederlands recht was mede door de Gucci-zaak weer ontvlamd. En ik landde in een internationale setting bij Houthoff. Ondernemend en met veel talent in huis.”

'Heimwee bracht me terug naar Houthoff'

Ook Willem Liedenbaum werd gegrepen door de ondernemende dynamiek van de M&A-advocatuur. “Ik kom uit een familie van ondernemers.” Toch verkaste hij na een aantal jaren bij Houthoff te hebben gewerkt naar het Rabobank hoofdkantoor in Utrecht om als legal counsel aan de slag te gaan.

“Niets dan goeds over Rabobank”, zegt hij, “maar ik miste het M&A-werk, ik ervoer bij de bank minder mogelijkheden voor creativiteit. Dan belde ik wel eens met Alexander en vroeg hoe dat zat met het bod van Intel op Mobileye of met de overnameplannen van PPG voor Akzo. ‘Man, wat ben je daar aan het doen? Als je over die voorgenomen deals wil weten, moet je maar terugkeren’, luidde logischerwijs het antwoord van Alexander.”

En zo gebeurde het ook. Na acht maanden – hij hielp zijn teamleden om hen niet met een staffing probleem achter

te laten – werd de heimwee te groot en stond Liedenbaum weer in de lift van de Houthoff-vestiging aan de Zuidas. “Willem is echt ontzettend goed”, aldus Kaarls, “natuurlijk wilden we hem graag terug.”

‘Werken met de beste Amerikanen is briljant’

Liedenbaum werkte ruim acht maanden voor het bij Wall Street gevestigde en met Houthoff bevriende kantoor Sullivan & Cromwell. Samen met zijn vrouw en hun twee dochters woonde hij die periode in Brooklyn. “M&A en Capital Markets”, zegt hij over zijn portefeuille in New York. “Een geweldige tijd, werken met de beste Amerikanen is briljant. Als M&A-advocaat moet je in de Verenigde Staten zijn als je bereid bent 24/7 in touw te zijn. Maar met een gezin is dat toch moeilijker. Bij Houthoff is die combinatie ook een uitdaging, maar hier heb je toch iets meer controle over je eigen leven.”

Het Corporate M&A-team van Houthoff telt ongeveer 75 advocaten en is daarmee één van de grotere spelers in Nederland. Met gemiddeld vier openbare biedingen per jaar en een veel groter aantal private M&A-deals.

Alexander Kaarls: “In de afgelopen tweeënhalve jaar waren wij betrokken bij de helft van alle zaken waarbij een overname plaatsvindt van beursgenoteerde Nederlandse bedrijven, zowel door strategische als private equity-partijen. PE is nog steeds actief, maar het model is veranderd. Bankfinanciering is lastig, we hebben nu te maken met credit funds, vaak gelieerd aan private equity. Je ziet verder dat strategen die zelf goed gefinancierd zijn niet altijd voor de bodemprijzen hoeven te gaan, die kunnen nu competitief bieden.”

‘Moeite om accountants voor goedkeuring te vinden’

Als trends noemen beide Houthoff-advocaten het zoeken naar alternatieven voor financiering, nu de banken terughoudend zijn. Verder hebben veel kleinere Nederlandse bedrijven moeite om accountants te vinden voor goedkeuring, wat vervolgens tot een overname kan

leiden. Omdat de Big Four het druk hebben met de grote bedrijven en de minder grote accountantskantoren hun vergunning – want niet lucratief – hebben opgegeven.

Dat alles biedt kansen voor overname. Naast de grotere deals zoals bijvoorbeeld de acquisitie van Intertrust door mondiale spelers als Corporation Service Company (CSC) in Wilmington, Delaware. De CSC-Amerikanen namen in november vorig jaar voor 1,8 miljard euro de in Nederland gevestigde Intertrust Group over. Alexander Kaarls en zijn team traden op voor CSC.

“De staat Delaware kent een voorspelbare rechtspraak voor ondernemingen”, licht Alexander Kaarls toe.

“Daarom is CSC dáár gevestigd en daarom zijn ze met regelmaat actief in Nederland. Want onze rechtspraak geldt als navenant betrouwbaar, het Nederlandse ondernemingsrecht is vriendelijk voor bedrijven, wij zijn voor Amerikanen en andere Europeanen steeds meer het Delaware van Europa. Daar waar bijvoorbeeld de Britten heel veel juridische beperkingen kennen, lijken wij op de Verenigde Staten. Want net als in Amerika kun je je

in Nederland bijvoorbeeld verdedigen tegen onwelkome overnameplannen en multiple voting rights implementeren.”

Willem Liedenbaum: “Vanwege die aantrekkelijkheid is het óók een trend dat grote buitenlandse bedrijven als remmenfabrikant Brembo, drankenleverancier Campari Group en Ariston Group (van onder andere ATAG, red.) naar Nederland verkassen en hier een NV worden. Wat betreft openbare biedingen; als bieder kun je in Nederland de onderneming meteen na het bod volledig integreren en hoef je niet die vier tot zes maanden te wachten op afronding van de uitkoopprocedure. Je haalt als het ware het gekochte bedrijf leeg, maar laat de cash achter voor de aandeelhouders. Zo blijft voor hen de waarde ‘gewoon’ gelijk.” ■

Houthoff is partner van de M&A Community

“Net als in de VS kun je je in Nederland verdedigen tegen onwelkome overnameplannen en *multiple voting rights* implementeren.”