

In naam van de Koning

# vonnis



RECHTBANK AMSTERDAM

Afdeling privaatrecht, voorzieningenrechter civiel

zaaknummer / rolnummer: C/13/682073 / KG ZA 20-306 CdK/MvG

Vonnis in kort geding van 14 mei 2020 in

de zaak van

1. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid LIENARD EVERTS B.V., gevestigd te Huizen,
2. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid CARMA HOLDINGMAATSCHAPPIJ B.V., gevestigd te Utrecht, eiseressen bij conceptdagvaarding van 9 april 2020, advocaat mr. P.D. Olden te Amsterdam, tegen

de coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid NORDIAN FUND 111 COÖPERATIEF U.A., gevestigd te Amsterdam, gedaagde, vrijwillig verschenen, advocaten mrs. A.F.J.A. Leijten, O.J.W. Schotel en J.M. Schepel te Amsterdam.

Eisers zullen hierna gezamenlijk Everts c.s. worden genoemd en afzonderlijk Everts en Carma. Gedaagde zal hierna Nordian worden genoemd.

## 1. De procedure

Vanwege de Corona-crisis heeft de voorzieningenrechter, overeenkomstig de Tijdelijke afwijkende regeling voor kort gedingen rechtbanken handel familie, een mondelinge behandeling bepaald op 30 april 2020 via Skype for Business. Op de mondelinge behandeling hebben Everts c.s. de vorderingen zoals omschreven in de dagvaarding toegelicht. Nordian heeft verweer gevoerd aan de hand van een op voorhand in het geding gebrachte conclusie van antwoord. Beide partijen hebben producties en een pleitnota in het geding gebracht. Beide partijen hebben hun standpunten tijdens de mondelinge behandeling nader toegelicht. Na verder debat hebben partijen verzocht vonnis te wijzen. Vonnis is bepaald op heden.

C/

---

Bij de mondelinge behandeling via Skype for Business waren aanwezig: aan de zijde van Everts c.s.: S. Everts, bestuurder van Everts, M. van Doorn, bestuurder van Carma, met mrs. Olden en M.J. Faber; aan de zijde van Nordian: G. Beusmans, partner, P. Bos, managing-partner, F. van Schijndel, associate, en mrs. Leijten, Schotel en Schepel.

## 2. De feiten

2.1. Everts en Carma zijn de persoonlijke holdingvennootschappen van respectievelijk S. Everts en M. van Doorn. S. Everts en Van Doorn zijn de oprichters en (middellijk) statutair bestuurders van J-Club International Holding B.V. (hierna: J-Club). Everts c.s. houden gezamenlijk ongeveer 61.5% van de aandelen in J-Club. De overige aandelen worden gehouden door investeerders.

2.2. De activiteiten van J-Club houden in dat zij in grootwinkelbedrijven (warenhuizen, supermarkten, modeketens en drogisterijen) displays plaatst met bijoux, haarmode, zonne- en leesbrillen, wenskaarten en overige mode accessoires, die daar op commissiebasis worden verkocht. Bijna alle producten die J-Club verkoopt, worden geproduceerd in China. J-Club is actief in 22 landen en behaalt 80% van haar omzet in Nederland, Duitsland, Frankrijk, België, Italië, Zwitserland en Oostenrijk. J-Club behaalde over 2019 een EBITDA van ca. € 9 miljoen en in dat jaar bedroeg het totaal aantal displays in winkels ca. 28.000.

2.3. Nordian is onderdeel van Nordian Capital Partners, een Nederlandse investeringsmaatschappij.

2.4. In oktober 2019 heeft J-Club Nordian en 21 andere kandidaten benaderd voor een management buy-out van J-Club (Project Sparkle), waarbij Everts c.s. samen met één van de kandidaten aandeelhouder worden in een nieuwe holdingvennootschap die de aandelen in J-Club houdt. De bedoeling van de buy-out is om de verwachte groei van J-Club mogelijk te maken en de minderheidsaandeelhouders de mogelijkheid te geven om hun belang te verzilveren.

2.5. Everts c.s. zijn tijdens Project Sparkle bijgestaan door Rabobank M&A en NautaDutilh. Nordian is bijgestaan door advocatenkantoor CORP en Nielen Schuman, een kantoor dat zich onder meer bezighoudt met het begeleiden en het geven van advies bij overnames.

2.6. Bij brief van 20 december 2019 heeft Nordian een indicatief bod uitgebracht op J-Club. Op 3 en 4 januari 2020 heeft Rabobank M&A namens Everts c.s. aan Nordian en vier andere overgebleven kandidaten een brief gestuurd waarin zij zijn uitgenodigd voor de volgende ronde van het biedingsproces, met als doel om tot een bindend aanbod te komen. In dat kader heeft Nordian toegang gekregen tot een virtuele dataroom waarin onder meer transactiedocumentatie beschikbaar was, waaronder een Share Purchase Agreement (SPA). In de virtuele dataroom was

verder ook informatie beschikbaar over J-Club ten behoeve van een due diligence onderzoek.

2.7. Bij e-mail van 12 februari 2020 heeft Nielen Schuman namens Nordian een base case model (het Base Case Model) gedeeld met IdInvest, een door Nordian benaderde financier. Het Base Case Model is een conservatieve inschatting van de lange termijn verwachtingen, waarbij onder andere de EBITDA in overweging wordt genomen.

2.8. Bij brief van 24 februari 2020 heeft Nordian een bindende bieding uitgebracht op J-Club. In deze brief staat, voor zover van belang, het volgende:

Middels deze brief brengen wij onze bindende bieding uit op J-Club en lichten we graag 'Onze visie op de Onderneming' toe, gevolgd door de 'Waardering'. Vervolgens zetten we uiteen hoe wij aankijken tegen de 'Structuur van de transactie', de 'Aandelenwaarde' en 'Vervolgstappen' om tot closing van de transactie te komen.

Passende financiering: De afgelopen weken hebben wij gewerkt aan het verkrijgen van de juiste financiering. Zoals in de bijgevoegde commitment letter valt te lezen, zijn we samen met IdInvest een zeer flexibele financiering overeengekomen. Hierin is onder andere een grote CAPEX en NWC faciliteit opgenomen;

We zijn verheugd dat we de afgelopen week de kans hebben gehad om samen met Sjoerd en Marcel de structuur van een mogelijke deal te verkennen. Daarin zijn we tot overeenstemming gekomen over een structuur onder de aanname van het behalen van bankfinanciering van EUR 45 mln. Momenteel hebben we commitment verkregen van IdInvest die de transactie wil financieren voor een getrokken bedrag op closing van EUR 40 mln. Tevens zijn we nog in afwachting van BlackRock die heeft aangegeven een

financieringsniveau te onderzoeken van EUR 40•45 mln. We wachten momenteel op bevestiging van het moment waarop we dit definitief zullen vernemen.

EUR 125 mln.

Deze bieding is voor 100% van de aandelen op een 'cash and debt free basis' ("Enterprise Value") per effectieve datum van 31 augustus 2019 en is gebaseerd op de beschikbaar gestelde informatie en onze eigen due diligence onderzoeken. Deze Enterprise Value is eveneens in lijn met de overeengekomen structuur van afgelopen week als volgt opgebouwd:

- De Enterprise Value bestaat uit een vast gedeelte van EUR 100 mln te voldoen op closing, en een variabele nabetaling van EUR 25 mln (de "Ratchet");
- De Ratchet wordt betaalbaar bij het realiseren van een money multiple van 3.0x door Nordian, waarna 50% van de Nordian opbrengsten betaalbaar wordt aan verkopers met een maximum van EUR 25 mln.

14 mei 2020

---

### Structuur van de transactie

Omdat het verkrijgen van de gewenste financiering van BlackRock nog onzeker is hebben we twee opties opgenomen. Optie 1 gaat uit van het door IdlInvest gecommiteerde schuldniveau van EUR 40mln, op basis waarvan we tot snelle executie kunnen overgaan. Ten opzichte van de vorige week overeengekomen structuur hebben we in deze optie het verschil in financiering van EUR 5mln gealloceerd aan een EUR 2.5mln hogere vendor note voor Sjoerd en Marcel, EUR 1.25 mln additionele equity inbreng van Nordian en EUR 1.25 mln additionele equity inbreng van Sjoerd en Marcel,

### Optie 1: Bindende bieding met gecommiteerde bankfinanciering van EUR 40.0 mln

Deze bindende bieding is volledig goedgekeurd door het Investment Committee van Nordian en kan binnen afzienbare tijd tot signing worden gebracht. De gecommiteerde financiering van IdlInvest is geldig tot en met aanstaande vrijdag 28 februari.

- Bankfinanciering van EUR 40.0 mln verstrekt door IdlInvest: De afgelopen weken hebben we in samenwerking met Nielen Schuman en tdlInvest gewerkt aan een flexibele, op groei gerichte financieringsstructuur. Zoals in de bijgevoegde commitment letter valt te lezen, is in de huidige financiering veel ruimte opgenomen voor groei. Dit wordt mede duidelijk door de grote CAPEX en NWC faciliteit met ruime convenanten;
- Vendor Ioan van EUR 10.0 mln: Sjoerd en Marcel verstrekken een vendor Ioan van EUR 10.0 mln met 6.0% rente. Deze vendor Ioan is aflosbaar bij een exit van Nordian, of zoveel eerder als toegestaan door de cashsituatie en meer seniore financierende partijen;
- Equity investering van EUR 31.5 mln door Nordian: Nordian investeert EUR 31.5 mln en ontvangt daarvoor een belang van 61.1%;
- Herinvestering van EUR 10.0 mln per persoon voor Sjoerd en Marcel: Sjoerd en Marcel investeren ieder EUR 10 mln in het aandelenkapitaal van de onderneming en ontvangen daarvoor een belang van 19.5% ieder;
- Managementparticipatie; De overige managementleden investeren middels een STAK en ontvangen daarvoor een envy van I.Ox — 3.0x, afhankelijk van de hoogte van de investering. Het nog te bepalen investeringsniveau van management zal leiden tot een pro rata verwatering van Nordian, Sjoerd en Marcel.

### Optie 2: Bieding met financieringsvoorbehoud met bankfinanciering van EUR 45.0 mln

Deze bieding gaat uit van de afgelopen week overeengekomen structuur, die ook is goedgekeurd door het IC van Nordian, maar nog onder voorbehoud van het verkrijgen van EUR 45 mln gecommiteerde financiering van BlackRock.

### Vervolgstappen

Om onze interesse in J-Club te onderstrepen kan optie I van deze biedingsbrief als volledig bindend worden beschouwd en zijn we er van overtuigd dat we daarmee veel zekerheid en executiesnelheid bieden. De volgende standaard voorbehouden zijn hierbij echter nog van toepassing:

- Overeenkomst van een voor beide partijen convenierende SPA en SHA. Beide documenten zijn reeds voorbesproken tussen NautaDutilh en Corp Advocaten (zie bijgevoegde mark•ups);

14 mei 2020

- Het verkrijgen van W&l verzekering. Gezien het feit dat onze due diligence werkzaamheden volledig zijn afgerond verwachten wij dit binnen 5 werkdagen te kunnen verkrijgen;
- Het overeenkomen van finale financieringsdocumentatie met IdInvest en/of BlackRock. Graag merken wij op dat de IdInvest financiering volledig gecommitteerd is (op basis van een specifieke Nordian case) en al op commerciële voorwaarden is uitgewerkt. Zie hiervoor ook de commitment letter bij deze brief;
- Het verkrijgen van goedkeuring van de relevante mededingingsautoriteit. Op basis van het onderzoek van Maverick Advocaten blijkt dat dit alleen voor Duitsland nodig is. Dit heeft doorgaans een doorlooptijd van 2 weken. Wij verwachten geen problemen gezien onze ervaring in deze.

2.9. Ter onderbouwing van haar aanbod heeft Nordian een Commitment Letter van IdInvest van 24 februari 2020 bij de onder 2.8. aangehaalde brief gevoegd. Daarin staat, voor zover van belang, het volgende:

we, IDINVEST PAIUNERS SA (the "Mandated Lead Arranger"), are pleased to set out in this letter (the "Commitment Letter") the terms and conditions on which we are willing to arrange and commit to provide the Facilities (including through certain of its Affiliates or Related Funds in accordance with paragraphs 11.3 and 11.4 below) for, amongst other things, payment or (part of) the consideration payable by the Group in respect of the Acquisition and the refinancing of any of the indebtedness of the Target Group.

- 2.1 Subject to acceptance of the terms of the Mandate Documents in accordance with paragraph 19 (Acceptance), this offer to commit to provide the Facilities is made on the terms of the Mandate Documents and is only subject to:
- (a) the preparation, execution and delivery of the Facility Documents, in each case, reflecting the terms of the Mandate Documents and delivery of applicable initial conditions precedent (customary for this type of financing, including applicable due diligence reports and tax structure memorandum);
- 2.2 For the purpose of the initial conditions precedent referred to under paragraph 2.1 (a) above, the Mandated Lead Arranger confirms that:
- (a) it has completed all its due diligence on the Target Group and the Sponsor as well as the proposed financing (as contemplated under the Commercial Grid);
- (b) it has reviewed and is satisfied with the most recent versions of the Base Case Model delivered to it (as at the date of this letter) (provided that none of these in final form contains any changes that are materially adverse to the interests of the Mandated Lead Arranger under the Mandate Documents or any of the Facility Documents); and
- (c) it has received all necessary credit committee and other approvals or consents required for it to provide and/or fund (as applicable) the Facilities on the basis as set out in the Mandate Documents.

14 mei 2020

2.10. Eveneens op 24 februari 2020 heeft Nordian aan Everts c.s. een verbeterde mark-up van de SPA gestuurd. Op 26 en 27 februari 2020 hebben partijen, bijgestaan door hun advocaten, onderhandeld over de SPA. Tijdens die onderhandelingen hebben partijen gesproken over de Corona-crisis en hebben zij afgesproken geen material adverse change clause of een specifieke Coronaclausule op te nemen in de SPA.

2.11. Partijen hebben op 28 februari 2020 overeenstemming bereikt en het Signing Protocol getekend, waaraan de SPA in 'agreed form' was gehecht. In het Signing Protocol staat, voor zover van belang, het volgende:

- E. Each of the Parties has taken all necessary corporate action and has obtained all necessary internal and external approvals, authorizations, consents, clearances, permits and waivers for the acquisition contemplated by this Signing Protocol, except for such approvals, authorizations, consent clearances, permits and waivers which are pending as a condition precedent set forth in this Signing Protocol or in the SPA.
- F. The Parties wish to agree in this Signing Protocol the terms and conditions of entering into the Agreed Form SPA.

#### Article 2 WRI Insurance Condition

- 2.1 The Parties acknowledge that the Agreed Form SPA cannot be signed until Nordtan Capttal has taken out an insurance policy in respect of the Proposed Transaction providing coverage for the far majority of the claims under the Seller's Warranties as well as claims under the Tax Indemnity, as defined in the SPA, and it being understood that uncovered claims under the Seller's Warranties and the Tax Indemnity, the latter to the extent not explicitly agreed otherwise in the Agreed Form SPA, remain for the risk and the account of for the Purchaser (as defined in the Agreed Form SPA) (the "W&I Insurance Condition").
- 2.2 Nordian Capttal shall be solely responsible for the satisfaction of the Insurance Condition. Nordtan Capttal shall use best efforts to fulfil the W&I Insurance Condition as soon as possible in any event within 10 Business Days after signing this Signing Protocol. Nordian Capttal shall provide the Sellers with the W&I insurance policy upon its availability.

#### Article 3 Signing

Subject only to satisfaction of the W&I Insurance Condition, the Parties Irrevocably commit to sign the Agreed Form SPA, and Seller 1 and Seller 2 shall procure that the Other Shareholders shall forthwith sign the Agreed Form SPA, within 2 business days after the date on which the Insurance Condition is satisfied or such other date as agreed between the Parties.

2.12. In de SPA staan twee opschortende voorwaarden voor overdracht van de aandelen: een Regulatory Condition en een Finance Condition. De Regulatory Condition is vervuld met de goedkeuring van de aandelenoverdracht door de Duitse mededingingsautoriteit op 17 maart 2020. Over de Finance Condition staat in de SPA het volgende:

- 4.1 Finance Condition

14 mei 2020

The Purchaser shall only be obliged to proceed to Closing if and when a senior term loan agreement (Loan Agreement) has been executed by the Purchaser for an amount of at least Et-R 40.000.000 (fourty million euro) for part of the Purchase Price on terms that, as per the date of this Agreement, are customary for this type of leveraged transaction (the Finance Condition).

Fullfilment of the Finance Condition

444 The Purchaser shall and shall procure that each member of the Purchaser Group shall 1) use reasonable commercial endeavours to have the Loan Agreement executed and shall use reasonable commercial endeavours to have all conditions precedent for utilisation satisfied, within three (3) weeks after the date of this Agreement, and (ii) keep the Sellers' Representative reasonably informed about the status of satisfaction of the Finance Condition and particular if it becomes aware of anything that could result in the satisfaction of the Finance Condition being delayed or not being satisfied.

4.4.5 In the event no agreement will be reached with the initial financial institutions approached by the Purchaser (as set out in the Debt Term Sheet) and, consequently, the Loan Agreement with the initial financial institutions shall not be executed, the Purchaser is obliged, as soon as possible after it became known that no Loan Agreement shall be executed with such initial financial institutions, to contact other reputable financial institutions to obtain financing as referred to under Clause 4.1 above and the shall and shall procure that each member of the Purchaser Group shall (i) use reasonable commercial endeavours to have the Loan Agreement executed on terms that, as per the date of this Agreement, are customary for this type of leveraged transaction, and use their reasonable commercial efforts to have all conditions precedent for utilisation satisfied, within three (3) weeks after it has established that no agreement has been reached with the initial financial institutions ii) and regularly inform the Sellers' Representative of the progress and communication with such other financial institutions and take into consideration the Sellers' Representative's reasonable feedback.

Artikel 4.5 van de SPA bepaalt dat partijen eenzijdig van de overeenkomst kunnen afzien, indien niet uiterlijk op 1 juli 2020 (Long Stop Date) aan de twee opschortende voorwaarden van de SPA is voldaan.

2.13. Op 10 maart 2020 heeft een advocaat van CORP namens Nordian het volgende bericht gestuurd over de voortgang van de W&I-verzekering aan een advocaat van Everts c.s.:

" We verwachten morgen een update van de polis te krijgen en die zou dan finaal ofzo goed als finaal moeten zijn. Ik laatje weten als we de nieuwe versie van de polis binnen hebben " en op 12 maart 2020: " We zijn er bijna met de verzekeraar maar er zijn nog een paar exclusions op fiscaal gebied die Nordian graag uit de polis wil zien. Daarom wordt er een call gepland met defiscaal adviseurs van Nordian en de verzekeraar. Dit zou ertoe kunnen leiden dat het niet lukt om morgen de rond te hebben, maar wel snel na het weekend.."

2.14. Bij e-mail van 12 maart 2020 heeft Nordian aan J-Club vier Coronascenario's gestuurd: een low, medium, high en extreme impact scenario's, met daaraan gekoppeld de verwachte EBITDA-realisatie.

2.15. Bij e-mail van 19 maart 2020 heeft Beusmans (Nordian) aan S. Everts en Van Doorn (Everts c.s.) voorgesteld om het transactieproces te pauzeren in

afwachting van de gevolgen van de Corona-crisis voor J-Club. In deze e-mail staat onder meer het volgende:

De door Jullie voorgestelde mogelijkheid om te gaan onderzoeken hoe de dealstructuur aangepast kan worden om de risico's van Corona op te vangen wordt erg gewaardeerd. Echter, wij concluderen dat er op dit moment geen voor verkopers realistische dealstructuur te vinden valt die recht doet aan de niet in te schatten risico's van de Corona situatie. Concreet betekent dit dat het financieringsvoorbehoud op de beoogde closing datum niet geschrappt kan worden, omdat Idinvest nu geen financiering wil verschaffen en we het hoogst onwaarschijnlijk achten dat we in deze tijden financiering vinden bij een andere financiële Instelling. Dit is voor alle partijen erg vervelend, zowel voor de verkopende aandeelhouders voor wie het closing moment nu niet duidelijk is, als voor de onderneming die niet door kan met het verder brengen van haar groeistrategie, als ook voor ons, omdat we nu de door ons gewenste transactie niet kunnen closen.

Zoals inmiddels al vaak door ons is uitgesproken, maar belangrijk om ook in deze brief te herhalen: Nordian kijkt ernaar uit om de transactie te closen, zodra duidelijk is wat de gevolgen van Corona zijn voor de onderneming en daarmee voor de transactie. Daarom stellen wij voor een aantal zaken af te spreken die ertoe bijdragen dat we zodra mogelijk het closing proces weer in gang kunnen zetten en tot definitief closing over kunnen gaan:

1. In gesprek blijven over het verloop van de crisis, de effecten op J-Club en Nordian en hoe we elkaar kunnen ondersteunen bij uitdagingen die daarin ontstaan. Concreet wat ons betreft een wekelijkse conference call; 2. Nauw contact houden met Idinvest, met frequente updates over de situatie bij J-Club, Nordian en Idinvest;
3. Op wekelijkse basis delen van informatie over ontwikkelingen in de markt bij J-Club en ondernemingen van Nordian die een basis bieden om in te schatten in hoeverre de situatie terugkeert naar normaal en basis biedt om het transactie proces weer in gang te zetten;
4. Het afronden van nu nog lopende processen voor W&I Insurance, zodat deze geen bottleneck meer vormen in een eventueel herstart van transactieproces. Voor dit proces staan op dit moment nog twee vervolgonderzoeken open, t.a.v. transfer pricing en IT software. We pakken dit graag samen met Jullie op en zullen vanzelfsprekend de extra kosten dit met zich meebrengt op ons nemen.

2.16. Bij brief van 23 maart 2020 hebben Everts c.s. Nordian onder meer als volgt bericht:

4. In the Signing Protocol you undertook to take out W&I Insurance 10 Business Days and to sign the SPA, in the agreed form, within 2 Business Days after the W&I Insurance being in place (the Insurance Condition). Signing of the SPA is not subject to any other condition than the Insurance Condition. In your e-mail of 19 March 2020 you have not alluded to any issues out of your control which prevent that the W&I Insurance Condition is satisfied. Therefore, we must assume that you have chosen not to satisfy the Insurance Condition or have failed to notify us of its satisfaction.
6. In summary, you are obligated to use reasonable endeavours to satisfy the Finance Condition and to that effect procure financing from your initial financial institution or alternative sources.
7. First, we remind you that one of the reasons that you were chosen as a buyer was that you submitted a Commitment Letter from Idinvest on 24 February 2020. In your official letter of 24 February 2020 you stated that "Option I (a transaction supported by Idinvest) assumes a debt-level of EUR 40 million committed by Idinvest, which allows a fast execution." In the Commitment Letter, Idinvest agrees and commits



toful/y provide the Facilities in the amount and as set out in the Commercial Grill " The Facilities set out in the Commercial Grid are sufficient to satisfy the Finance Condition. We obviously relied on your offer letter and the Commitment Letter v'd'en we turned other competing offers and when we agreed to the Finance Condition in the SPA. You must have been wellaware ofthis. Your casual remark that Idinvest is no longer Willing to provide financing is not acceptable.

C/13/682073

14 mei 2020

---

8. In order to fulfil your reasonable effort endeavours under Clause 4 SPA, you are obligated to seek specific performance from Idinvest, if necessary by filing legal proceedings. We are happy to support such an action. As a beneficiary of the Commitment Letter, we consider the Commitment Letter a "third party stipulation" as set out in Section 6:253 DCC, which is hereby accepted.
9. Second, we expect you to make every reasonable effort to seek alternative financing in parallel to your efforts to secure financing from Idinvest. We request you to keep us abreast of your efforts.
10. I hird, have offered you to increase our vendor loan. This would help you to satisfy the Finance Condition in all material aspects. We are demonstrably willing to accept more "skin in the game" in these challenging times. We feel encouraged by the mutual feeling of partnership which has grown over the past few months. This offer is still on the table.

#### 2.17. Bij brief van 26 maart 2020 heeft mr. Leijten namens Nordian onder meer het volgende bericht aan Everts c.s.:

Nordian's position is as follows. The Insurance Condition has not yet been satisfied, because the discussion with the insurer has not been finalized, despite Nordian Capital having used best efforts, as per Article 2.2 of the Signing Protocol, to fulfil the Insurance Condition as soon as possible and in any event within 10 Business Days after 28 February 2020. The mere fact that this condition has not been fulfilled within that period, doesn't alter the fact that the obligation to sign the SPA within 2 business days is only triggered upon the W&I Insurance Condition being satisfied, which it is not.

Regarding Idinvest, Nordian's alternative (subsidiare) position is as follows. Idinvest has informed Nordian that its Investment Committee is concerned about the way the Covid-19 situation has been unfolding in Europe over the past few weeks, with store closures materially impacting revenues and liquidity for all retailers and the looming recession putting pressure further on retailers as well as on consumer spending going forward. Therefore and according to common practice (not just under such circumstances but generally for these type of deals where the commitment to fund is subject to satisfaction of agreed conditions precedent such as satisfactory vendor and purchaser due diligence and an appropriate model with a current reflection of the business and appropriate forecasting), Idinvest's Investment Committee has requested that the due diligence reports and the basic case model (which Idinvest had received when signing the Commitment Letter in then-current draft form) to be updated with the most recent information available and standard sensitivities for a prolonged downturn. Idinvest has indicated it will need this for assessing whether the initial conditions precedent for funding the Transaction can be satisfied.

#### 2.18. Bij e-mail van 27 maart 2020 heeft Bos (managing-partner van Nordian) S. Everts en Van Doorn (Everts c.s.) bericht dat Nordian van Idinvest het verzoek heeft gehad om aanvullende due diligence werkzaamheden te verrichten vanwege de Corona-crisis.

14 mei 2020

2.19. Bij brief van 27 maart 2020 heeft mr. Olden namens Everts c.s. (de advocaat van) Nordian onder meer het volgende geschreven:

---

7. You then move to argue that the W&I Condition has not been satisfied because the discussion with the insurer has not been finalized, despite Nordian Capital having used best efforts, as per Article 2.2 of the Ssznmg Protocol. This is a blatant misrepresentation of the facts. The record shows that Nordian chose not to fulfil the W&I Condition: there were no circumstances out of Nordian's control which **prevented** its satisfaction.

10. W&I policies typically contain exclusions. Apparently the insurance offered to Nordian on or before 12 March 2020 was no exception. The word "graag" illustrates that on 12 March 2020 W&I insurance was already readily available at that time, but for some "nice to have" Nordian was hoping to (re)negotiate. This was repeatedly confirmed after 12 March 2020, until Diederik Baas informed Jeroen Preller on 19 March 2020 that Nordian had stayed further talks with the insurer, Nordian's email of 19 March 2020 however indicates that finalization of the W&I insurance is a formality.

11 In view of these facts, Nordian cannot hope to be protected by the W&I Condition. Nordian, being a professional party, boasting a track record of similar transactions, assisted by multiple experts, would also be ill advised to rely on "unforeseen circumstances" in this respect. As set out in Sellers' letter of 23 March 2020, Nordian can no longer invoke the W&I Condition and the Signing Protocol is unconditional as of 16 March

12 Notwithstanding the above, the Sellers are happy to accommodate Nordian if a couple of additional days would help it to finalize the W&I insurance without these exclusions. In its email of 19 March 2020, Nordian stated that the insurer was conducting a further investigation into "transfer principle" and "IT software". J-Club is happy to reach out to the W&I insurer together with Nordian to till the finalization, should Nordian wish so.

2.20. Bos (Nordian) heeft bij e-mail van 30 maart 2020 S. Everts en Van Doorn (Everts c.s.) bericht over welke informatie IdInvest wil beschikken voor een aanvullend due diligence onderzoek. Bij e-mail van 31 maart 2020 heeft S. Everts Bos geantwoord dat IdInvest in haar Commitment Letter van 24 februari 2020 heeft verklaard dat haar due diligence onderzoek is voltooid, van een doorlopende informatieverplichting geen sprake is en IdInvest moet nakomen.

2.21. Bij brief van 1 april 2020 heeft mr. Leijten namens Nordian (de advocaat van) Everts c.s. onder meer het volgende bericht:

Nordian's position regarding the W&I Insurance Condition (as defined in the Signing Protocol) should be seen in light of the events above. After notifying Sellers on Thursday 12 March 2020 of several outstanding issues, reality had been so profoundly altered by the COVID-19 related measures that as of Thursday 19 March 2020, Nordian felt compelled to suspend its efforts to obtain W&I insurance and focus on assessing the implications of these measures on the Company and the Transaction. In view of all relevant circumstances, the standards of reasonableness and fairness do not warrant the W&I Insurance Condition to be deemed fulfilled.

14 mei 2020

---

Additionally, the recent events in relation to COVID-19, the various government responses, and — specifically — the implications of these events and responses for the Company's business are precisely the kind of circumstances that the legislator had in mind when drafting Article 6:258 DCC. Sellers' expectation regarding Nordian being clairvoyant does not have a basis in reality, since even the WHO and national governments were unable to predict and anticipate the speed of the spread of COVID19 and related developments on retail business. The only sensible expectation at the time of Nordian's Binding Offer and the Signing Protocol could not have included the pitch-black scenario that has developed since then. Consequently, the Sellers cannot reasonably expect Clauses 2 and 3 of the Signing Protocol to remain unaltered or be enforced unaltered.

2.22. Bij e-mails van 6 en 10 april 2020 heeft S. Everts Nordian een update gestuurd over de gang van zaken bij J-Club. Hij heeft onder meer bericht dat winkels worden heropend, de omzetten steeds meer beginnen op te lopen en hij verwacht dat J-Club in april met een positieve EBITDA eindigt. Verder heeft S. Everts de hoop uitgesproken dat partijen ondanks dat zij even 'tegenover elkaar' staan er samen voor gaan om 'J-Club naar het next level te brengen'.

2.23. Bij e-mail van 10 april 2020 heeft Bos (Nordian) S. Everts en Van Doorn (Everts c.s.) onder meer het volgende bericht:

"Dank voor jullie updates van 6 en 10 april. (...)

We betreuren dat we momenteel tegenover elkaar staan. (...) Op zich mooi dat jullie ons vertellen dat het niet zo slecht meer gaat bij J-Club als wat we :agen in maart, maar jullie korte updates geven ons geen in:icht in hoe het echt gaat. Daarnaast is dit 00k (veel) te weinig input om mee terug te gaan naar Idinvest. Hun concrete vragen :ijn dan 00k nog outstanding bij jullie en daar hebben we echt jullie hulp bij nodig want wij hebben de data niet. (...)"

### 3. Het geschil

3.1. Everts c.s. vordert — samengevat — Nordian:

1. te gebieden binnen twee werkdagen na het wijzen van dit vonnis de SPA rechtsgeldig te (doen) ondertekenen, op straffe van een dwangsom van € 500.000,00 voor iedere overtreding van dit gebod, te vermeerderen met een dwangsom van € 50.000,00 per dag dat deze overtreding voortduurt met een maximum van € 5.000.000,00;
11. te verbieden om gedurende Vier maanden vanaf de dag dat dit vonnis is gewezen om de Long Stop Date als bedoeld in artikel 4.5 van de SPA in te (doen) roepen op straffe van een direct opeisbare dwangsom van € 25.000.000,00 voor iedere overtreding van dit gebod;
111. te veroordelen in de proces- en nakosten, te vermeerderen met de wettelijke rente.

3.2. Nordian voert verweer.

3.3. Op de stellingen van partijen wordt hierna, voor zover voor de beoordeling van belang, nader ingegaan.

---

#### 4. De beoordeling

4.1. De vordering strekt tot nakoming van het Signing Protocol. Een vordering tot nakoming kan in kort geding alleen worden toegewezen, indien voldoende aannemelijk is dat de bodemrechter het standpunt van eiser zal volgen, bijvoorbeeld als gedaagde een kennelijk ongegrond verweer voert, en indien van eiser niet kan worden gevergd dat hij de uitslag van de bodemprocedure afwacht.

4.2. In het Signing Protocol van 28 februari 2020 hebben partijen zich verbonden tot het tekenen van de SPA onder de opschortende voorwaarde van het afsluiten van een W&l-verzekering door Nordian. Op grond van het Signing Protocol diende Nordian haar 'best efforts' aan te wenden om binnen 10 werkdagen, dus uiterlijk 16 maart 2020, een W&l-verzekering af te sluiten die het overgrote deel ('far majority') van de mogelijke claims onder de garanties en vrijwaringen in de SPA dekt. Na het afsluiten van een W&l-verzekering, dient Nordian binnen twee werkdagen de SPA te tekenen.

4.3. Op 12 maart 2020 is namens Nordian over de W&l-polis gezegd dat ze er bijna uitwaren, maar dat er een paar uitsluitingen op fiscaal gebied waren die Nordian graag uit de verzekeringspolis wilde zien. Everts c.s. hebben gesteld dat dit de transfer pricing betrof. Het is volgens haar algemeen bekend dat dit risico standaard in W&l-verzekeringen wordt uitgesloten. Andere uitsluitingen dan deze paar "exclusions op fiscaal gebied" noemde Nordian op 12 maart 2020 niet. Bijlage 9 en I I van de SPA beslaan 13 pagina's met fiscale en niet fiscale garanties en vrijwaringen. Transfer pricing is daarvan slechts één onderdeel. Het is aannemelijk dat de aan Nordian voorgelegde concept-polis op 12 maart 2020 al aan de W&l-voorwaarde voldeed. Pas in haar e-mail van 19 maart 2020 heeft Nordian gemeld dat ook IT software van Everts c.s. een punt van bespreking was met de verzekeraar. Nordian heeft de W&l-verzekering niet afgesloten, omdat zij wilde wachten met het closen van de transactie en wilde aankijken welke gevolgen de Corona-crisis op JClub zou hebben. Het is dus de keuze van Nordian geweest om de W&l-verzekering niet af te sluiten. Nordian heeft geen concept-polis en ook niet de volledige correspondentie met de W&l-verzekeraar in het geding gebracht. Verder ontbreekt correspondentie met andere W&l-verzekeraars, zodat de inspanningen van Nordian niet verifieerbaar zijn. Nordian verwijt Everts c.s. ten onrechte dat Everts c.s. geen informatie hebben verstrekt om Nordian in staat te stellen betere polisvoorwaarden te onderhandelen. Nordian stelt niet welke informatie de verzekeraar wilde hebben en bewijst ook niet dat zij concrete vragen van de W&l-verzekeraar aan Everts c.s. heeft voorgelegd.

Nordian heeft zelf het vervullen van de voorwaarde van de W&l-verzekering belet. Zij heeft een aanbod gekregen voor een W&l-verzekering op gangbare voorwaarden

14 mei 2020

en er was geen beletsel om de aangeboden polis te aanvaarden. De redelijkheid en billijkheid verlangen dat de voorwaarde als vervuld geldt in de zin van artikel 6:23 lid I Burgerlijk Wetboek (BW), zodat Nordian de SPA dient te ondertekenen, aldus steeds Everts c.s.

CA

14

---

4.4. Nordian heeft aangevoerd dat zij niet iedere verzekeringspolis hoefde te accepteren. Nordian heeft aan haar inspanningsverplichting ('best efforts') voldaan. Zij heeft contact gezocht met meerdere verzekeraars. Er waren garanties en vrijwaringen in de SPA die niet door de aangeboden polis werden gedekt, namelijk fiscale punten (transfer pricing) en garanties over de IT-systemen die J-Club zelf heeft ontwikkeld. Voor de fiscale punten geldt dat daar standaard voorzieningen voor worden getroffen, wegens de zeer verstrekkende financiële gevolgen. Voor de IT-systemen geldt dat deze voor Nordian een doorslaggevende reden zijn geweest om een bindend bod te doen. De reden waarom de door Nordian benaderde verzekeraar hiervoor geen dekking wilde geven, was dat er onvoldoende onderzoek was gedaan op deze onderwerpen. Nordian wilde door middel van een aanvullend due diligence onderzoek de verzekeraar ervan overtuigen wel dekking te verlenen. Ter onderbouwing heeft Nordian een e-mailbericht van AON van 11 maart 2020 overgelegd waarin daarop wordt gewezen. Voor dit nader onderzoek was de hulp nodig van J-Club en Everts c.s., omdat zij toegang hebben tot de relevante informatie. Ondanks verzoeken van Nordian hebben J-Club en Everts c.s. geen nadere informatie verstrekt. Er was dus geen W&I-verzekering beschikbaar die het overgrote deel van de claims en de garanties in de SPA dekte, zodat niet aan de voorwaarde in het Signing Protocol is voldaan en Nordian niet verplicht is de SPA te ondertekenen.

Voor zover Nordian de vervulling van de W&I-voorwaarde heeft belet, verlangen de redelijkheid en billijkheid niet dat die voorwaarde als vervuld moet worden beschouwd, vanwege de oncoöperatieve houding van Everts c.s. door geen nadere informatie te verstrekken, aldus steeds Nordian.

4.5. In artikel 6:23 lid I BW is bepaald dat wanneer de partij die bij de nietvervulling van de voorwaarde belang had, de vervulling heeft belet, de voorwaarde als vervuld geldt, indien de redelijkheid en billijkheid dit verlangen. Bij de beoordeling van een beroep op artikel 6:23 BW dienen alle daarvoor van belang zijnde omstandigheden in aanmerking te worden genomen (Hoge Raad 10 juni 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP6163). Het gaat er derhalve om of de partij die de voorwaarde heeft belet 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.

4.6. Op 10 maart 2020 heeft Nordian Everts c.s. bericht dat zij de volgende dag een update van de polis verwachtte die dan finaal of zo goed als finaal zou moeten zijn. Hoewel AON op 11 maart 2020 laat weten waarom zij verdergaande verzekering niet kan verstrekken zonder due diligence op transfer pricing en een nader advies over de future tax relief, heeft Nordian in haar bericht van 12 maart 2020 daarover geen vragen gesteld aan Everts c.s. of opmerkingen gemaakt. Integendeel, Nordian heeft op 12 maart 2020 aan Everts c.s. gemeld er bijna uit te zijn met de verzekeraar en dat er nog een paar exclusions waren op fiscaal gebied die zij graag uit de polis wilde zien. Het woord 'graag' duidt erop dat het de voorkeur had van Nordian om op dit punt verder te onderhandelen met de

---

verzekeraar, maar niet dat dit noodzakelijk was. Pas op 19 maart 2020, nadat de deadline (16 maart 2020) voor het afsluiten van een W&l-verzekering was verstreken, heeft Nordian zonder nadere onderbouwing gemeld dat naast transfer pricing ook een vervolgonderzoek openstond ten aanzien van 'IT software'. In de tussentijd waren op 15 maart 2020 van overheidswege in Nederland beperkende maatregelen ter bestrijding van de COVID-19 besmetting afgekondigd. Op 27 maart 2020 hebben Everts c.s. Nordian aangeboden haar bij te staan op beide punten in de gesprekken met de verzekeraar (zie onder 2.19, nr. 12). Niet gebleken is, dat Nordian van dit hulpaanbod van Everts c.s. gebruik heeft gemaakt en een concreet informatieverzoek aan Everts c.s. heeft gedaan. Sterker, op 1 april 2020 (zie onder 2.21) heeft Nordian Everts c.s. bericht dat zij zich vanwege de Corona-crisis genoodzaakt zag haar inspanning om een W&l-verzekering te verkrijgen op te schorten en onderzoek te doen naar de gevolgen van de Corona-crisis op J-Club en op de overeenkomst tussen partijen. Over haar inspanningen ten aanzien van de W&l-verzekering heeft Nordian slechts genoemde e-mail van een verzekeraar (tussenpersoon) in het geding gebracht. Terecht hebben Everts c.s. gesteld dat op basis van één e-mail de inspanningen van Nordian niet verifieerbaar zijn. Tot slot heeft Nordian de stelling van Everts c.s., dat bijlage 9 en I I van de SPA 13 pagina's beslaan met fiscale en niet fiscale garanties en vrijwaringen en transfer pricing daarvan slechts één onderdeel is, niet weersproken. Op grond van het voorgaande hebben Everts c.s. voorshands voldoende aannemelijk gemaakt dat Nordian beschikte over een conceptpolis voor een W&l-verzekering die het overgrote deel van de mogelijke claims onder de garanties en vrijwaringen in de SPA dekte. Door geen gebruik te maken van het hulpaanbod van Everts c.s. en geen W&l-verzekering af te sluiten, maar haar inspanningen op te schorten in afwachting van de gevolgen van de Corona-crisis, heeft Nordian de vervulling van de voorwaarde in het Signing Protocol van het afsluiten van een W&l-verzekering belet.

4.7. Vervolgens is de vraag of de redelijkheid en billijkheid verlangen dat de voorwaarde als vervuld geldt.

4.8. Het gaat om een commerciële transactie tussen zakelijke partijen waarbij grote financiële belangen op het spel staan. De totale koopprijs van de aandelen kan oplopen tot € 125 miljoen. Partijen zijn bijgestaan door ter zake doende deskundigen en hebben uitvoerig onderhandeld, waarbij zij voor ogen hebben gehad om een langdurige samenwerking aan te gaan. Tot meer dan het tekenen van de SPA verplicht het Signing Protocol Nordian niet. Het tekenen van de SPA moet worden onderscheiden van de daadwerkelijke uitvoering van de SPA, die is onderworpen aan de opschortende voorwaarde van de Finance Conditione Everts c.s. hebben belang bij het tekenen van de SPA door Nordian, omdat de SPA aan Nordian een verregaande inspanningsverplichting oplegt om de financiering rond te krijgen.



Gesteld noch gebleken is, dat Nordian schade zal lijden als zij een W&I-verzekering afsluit en zij uiteindelijk geen uitvoering hoeft te geven aan de SPA.

CII

14

---

4.9. Met inachtneming van de aard, inhoud en strekking van de rechtsverhouding, de wederzijdse partijbelangen en de voornoemde omstandigheden is de slotsom dat Nordian in redelijkheid niet heeft kunnen besluiten om geen W&I-verzekering aan te gaan en dat de redelijkheid en billijkheid derhalve meebrengen dat de voorwaarde als vervuld moet worden beschouwd.

4.10. Nordian heeft nog aangevoerd dat het Signing Protocol op grond van artikel 6:258 BW niet ongewijzigd in stand kan blijven, in die zin dat er voor Nordian geen verplichting meer bestaat om de SPA in de huidige vorm aan te gaan. Volgens Nordian hebben zich met de Corona-crisis onvoorziene omstandigheden voorgedaan. Everts c.s. hebben daartegen terecht aangevoerd dat de stellingen die Nordian daarover heeft ingenomen, betrekking hebben op de SPA. Zoals hierboven overwogen, verplicht het Signing Protocol Nordian slechts tot het tekenen van de SPA en nog niet tot daadwerkelijke uitvoering van de SPA. In dat licht bezien valt niet in te zien waarom Everts c.s. naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid ongewijzigde instandhouding van het Signing Protocol niet mag verwachten.

4. 11. Het voorgaande leidt ertoe dat Nordian in beginsel de SPA dient te ondertekenen.

4.12. Nordian voert als verweer aan dat Everts c.s. geen (spoedeisend) belang hebben bij deze vordering, omdat de Finance Condition in de SPA — een opschortende voorwaarde niet zal worden vervuld en closing van de transactie niet zal plaatsvinden. De toezegging van IdlInvest om financiering te verstrekken is weliswaar bindend geweest, maar op grond van artikel 2.2.(b) van de Commitment Letter onder de voorwaarde dat er geen materiële wijzigingen in het Base Case Model zouden optreden tussen 24 februari 2020 --- de datum van de Commitment Letter en het moment van ondertekening van de Facility Agreement dan wel het moment van trekken daaronder door Nordian. Door de Corona-crisis achtte IdlInvest zowel op korte als lange termijn een verandering van het Base Case Model aannemelijk. Nordian wil het Base Case Model updaten met recente informatie over en (omzet)cijfers van J-Club, zodat zij met IdlInvest in gesprek kan (blijven), maar Everts c.s. willen deze informatie niet verstrekken. Everts c.s. hebben de verstandhouding met IdlInvest onder druk gezet door in een telefoongesprek te dreigen met een juridische procedure als zij de financiering niet verstrekt. Op basis van de huidige stand van zaken zal IdlInvest geen krediet van € 40 miljoen verstrekken. Vooralnog heeft IdlInvest geen finale afwijzing gecommuniceerd, zodat er voor Nordian nog geen verplichting bestaat om andere kredietverstrekkers aan te schrijven. Die laatste verplichting is echter zinledig. Voor de financiering van

14 mei 2020

Project Sparkle heeft Nordian 34 financiers benaderd. Alleen IdlInvest en BlackRock hebben positief gereageerd. Het is niet te verwachten dat een andere kredietverstrekker onder de huidige omstandigheden op materieel dezelfde voorwaarden een krediet wil verstrekken, aldus steeds Nordian.

---

4.13. Everts c.s. hebben dit betwist. De commitment van IdlInvest staat vast en Nordian dient zich in te spannen om IdlInvest aan haar verplichtingen te houden. Alleen in het door Nordian berekende extreme impact scenario zal J-Club een te lage schuld/EBITDA verhouding behalen om aan de convenanten met IdlInvest te voldoen. De cijfers tot en met 28 april 2020 zijn bekend en het extreme impact scenario doet zich bij lange na niet voor. Everts c.s. zijn juist met Nordian in zee gegaan vanwege het commitment van IdlInvest en de "deal certainty" die Nordian bood. Het Base Case Model is een product van Nordian, niet van Everts c.s. en Everts c.s. hebben daarvan pas op 13 maart 2020 voor het eerst kennis van genomen. In een voetnoot bij artikel 2.2. van de Commitment Letter staat dat deze bepaling vooruit loopt op de "anticipated status as at the date of the CL". De "final form" moet IdlInvest van Nordian hebben verkregen toen zij haar commitment op 24 februari 2020 gaf en de "then-current draft form" werd achterhaald door de getekende versie. Anders is de Commitment Letter een lege huls. In de Commitment Letter is IdlInvest niet het recht gegeven op een doorlopend due diligence onderzoek, omdat zij daarin expliciet heeft verklaard dat dat naar tevredenheid is afgerond. Everts c.s. zijn bereid om nadere financiële informatie te verschaffen, zodra Nordian de SPA heeft getekend. Mocht Nordian er niet in slagen om IdlInvest aan haar commitment te houden door een oorzaak die Nordian niet is aan te rekenen, dan is zij beschermd door de Finance Condition in de SPA. Nordian moet dan op zoek naar alternatieve financiering en Everts c.s. zijn bereid die te verstrekken, desnoods voor het volledige bedrag van € 40 miljoen, aldus steeds Everts c.s.

4.14. Geoordeeld wordt als volgt. IdlInvest heeft nog geen definitieve afwijzing gecommuniceerd aan Nordian. IdlInvest wil eerst een recente financiële update over J-Club. Hoewel Everts c.s. van mening zijn dat een aanvullend due diligence onderzoek door IdlInvest niet meer aan de orde is, is zij bereid aanvullende informatie te verstrekken, nadat Nordian de SPA heeft getekend. Nordian verwijt Everts c.s. dat zij telefonisch contact hebben opgenomen met IdlInvest en in dat gesprek hebben gedreigd met een juridische procedure, maar gesteld noch gebleken is dat IdlInvest daarom niet meer wil financieren. Dit betekent dat Nordian voorshands onvoldoende aannemelijk heeft gemaakt dat de Finance Condition in de SPA niet zal worden vervuld. In het geval IdlInvest geen financiering zou verstrekken rust op Nordian bovendien de verplichting om zich in te spannen een andere financier te benaderen. De blote stelling dat geen kredietverstrekker bereid zal zijn een financiering te verstrekken is onvoldoende. Van Nordian mag worden verwacht dat zij actief kredietverstrekkers gaat benaderen. Everts c.s. hebben dus een gerechtvaardigd en spoedeisend belang bij het tekenen van de SPA door Nordian.

13/682073 / **KG ZA** 20-306 CdK/MvG 19mei 2020

4.15. Nordian heeft nog aangevoerd dat de SPA op grond van 6:258 BW niet ongewijzigd in stand kan blijven. Zij heeft in dat kader gesteld dat na het tekenen van het Signing Protocol met de gevolgen van Corona, en de daarbij horende overheidsmaatregelen, zich onvoorziene omstandigheden hebben voorgedaan, die van dien aard zijn dat Everts c.s. naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid

14 mei 2020

---

ongewijzigde instandhouding van de SPA niet mogen verwachten. Partijen hebben tijdens de onderhandelingen kort besproken hoe om te gaan met de haperende productie van de producten van J-Club in China naar aanleiding van de lockdown in China op 23 januari 2020. Op 28 februari 2020, de datum waarop het Signing Protocol werd getekend, was onvoorzien dat de omstandigheden, zoals deze zich nadien hebben ontvouwd, mogelijk waren in Europa, en dus ook in de zeven landen waar J-Club 80% van haar omzet behaalt. Het was daarom onmogelijk om op het moment van tekenen van het Signing Protocol een bepaling in relatie tot de gevolgen van Corona te verdisconteren in de overeenkomst. De Corona-crisis heeft een enorme impact op J-Club, omdat haar activiteiten volledig zijn gericht op fysieke winkellocaties met veel winkelend publiek. Van een gewoon ondernemersrisico is in dit geval geen sprake (meer).

4.16. Everts c.s. hebben daartegen aangevoerd dat partijen de mogelijke gevolgen van de Corona-crisis hebben besproken en zij hebben afgesproken geen material adverse change clause of een specifieke Corona-clausule op te nemen in de SPA. Nordian komt derhalve geen beroep toe op onvoorziene omstandigheden. Verder zal de impact van de Corona-crisis op J-Club beperkt zijn. J-Club is een flexibel retailconcept. Als gevolg van de tijdelijke winkelsluitingen in Europa is de omzet wat gedaald, maar J-Club heeft de kosten onmiddellijk kunnen terugbrengen door de bevoorrading van de winkels te staken. Indien de anderhalve-meter-economie ertoe leidt dat consumenten meer online gaan verkopen, dan kan J-Club ook overgaan tot online-verkoop. Zij is daarover reeds in gesprek met Amazon in Italië en Duitsland. Door heropening van winkels, kostenbesparingen en overheidssteun is de impact van de maatregelen op J-Club minder groot dan aanvankelijk gedacht. De cijfers van J-Club laten herstel van de EBITDA zien en J-Club kan de financiële convenanten behalen.

4.17. Het hele krachtenveld rondom de Finance Condition in verband met Corona zal nog tot ontwikkeling moeten komen, wanneer Everts c.s. recente informatie over J-Club aan Nordian gaat verstrekken, hetgeen zij heeft toegezegd te doen nadat Nordian de SPA heeft getekend. Een uitvoerig due dilligence onderzoek door IdlInvest kan echter niet meer aan de orde zijn, nu zij aan de hand van de beschikbare gegevens in de virtuele dataroom haar onderzoek heeft kunnen doen. Het Base Case Model is tussen Nordian en IdlInvest en zonder directe invloed van Everts c.s. gemaakt en vormde kennelijk de basis voor de Commitment Letter van IdlInvest. Welke rol het Base Case Model en de nieuwe informatie over J-Club spelen bij het gestand doen van de Commitment Letter door IdlInvest, zal zich nog moeten uitkristalliseren in het kader van de Finance Condition. Daarop kan voorshands niet vooruit worden gelopen. Daarbij komt dat partijen hebben stilgestaan bij het bestaan van de Coronavirus-besmetting, immers er waren tienduizenden besmettingen en duizenden doden in China en aldaar bestond al een lockdown. Op 27 februari 2020 bestonden reeds honderden besmettingen in Italië en eerste besmettingen in Duitsland, Frankrijk, Nederland, België, Zwitserland en Oostenrijk. Dat heeft partijen geen aanleiding gegeven voor het opnemen van een Material Adverse

---

Change clause in de SPA. Bovendien versoepelen de Europese landen waar Coronavirus-besmettingen bestaan hun beperkingen inmiddels weer. Dit betekent dat Nordian niet nu al aannemelijk heeft gemaakt dat de SPA niet ongewijzigd kan worden getekend wegens de Corona-crisis.

4.18. De slotsom luidt dat de vordering van Everts c.s. om Nordian te gebieden de SPA te tekenen binnen twee werkdagen na het wijzen van dit vonnis, wordt toegewezen. De gevorderde dwangsom zal eveneens worden toegewezen, in die zin dat deze tot een lager bedrag dan gevorderd wordt gemaximeerd.

4.19. Everts c.s. hebben gesteld dat de vordering tot het verlengen van de Long Stop Date ertoe strekt dat Nordian dezelfde periode moet benutten voor haar inspanningen als oorspronkelijk overeengekomen in de SPA. Het gaat niet aan dat Nordian zich pas gaat inspannen nadat zij tot het tekenen van de SPA zal zijn veroordeeld, om daarna de Long Stop Date al op 1 juli 2020 in te roepen, aldus Everts c.s..

4.20. Nordian heeft aangevoerd dat partijen expliciet hebben afgesproken dat als de Finance Condition in de SPA niet is vervuld voor 1 juli 2020, beide partijen het recht hebben van de overeenkomst af te zien. Deze vordering doet geen recht aan de aard van de Long Stop Date: een dergelijke uiterste termijn wordt afgesproken in het kader van de rechtszekerheid van partijen. Dit zou mogelijk ook betekenen dat Everts c.s. Nordian zullen proberen te dwingen om door te gaan met het zoeken van alternatieve financiering. Daarvoor bestaat geen grond, aldus Nordian.

4.21. Partijen hebben voor ogen gehad dat de SPA uiterlijk op 18 maart 2020 zou worden getekend. In dat geval zouden zij dan ongeveer 3 1/2 maand de tijd hebben gehad om de transactie te closen of er alsnog vanaf te zien. Op grond van dit vonnis dient Nordian de SPA uiterlijk op 16 mei 2020 te tekenen. Gelet op de inspanningsverplichtingen die Nordian heeft op grond van de SPA en de verregaande gevolgen van het inroepen van de Long Stop Date, hebben Everts c.s. er belang bij om de Long Stop Date met 3 1/2 maand te verlengen, derhalve tot 1 september 2020. Dit is geheel in lijn met de strekking van deze bepaling in de SPA. Deze vordering zal daarom worden toegewezen. De gevorderde dwangsom zal worden gematigd zoals hierna in de beslissing vermeld.

4.22. Tot slot heeft Nordian nog aangevoerd dat Everts c.s. met haar vordering tot wijziging van de Long Stop Date en het eventueel aanpassen van de financieringsmodaliteiten en/of de ratchet, zelf de SPA niet ongewijzigd in stand laat. Het eventueel aanpassen van de financieringsmodaliteiten en/of de ratchet zijn echter tegemoetkomingen van Everts c.s. aan Nordian, maar ook die zullen zich moeten uitkristalliseren in het kader van de Finance Condition en het al dan niet nakomen van de Commitment Letter door IdlInvest.

C/13 682073  
14 mei 2020

---

4.23. Nordian zal als de in het ongelijk gestelde partij worden verwezen in de proceskosten en de nakosten, beide vermeerderd met de wettelijke rente.

14 mei 2020

## 5. De beslissing

### De voorzieningenrechter

- 5.1. gebiedt Nordian om uiterlijk op 16 mei 2020 de SPA rechtsgeldig te (laten) tekenen op straffe van een direct opeisbare dwangsom van € 500.000,00, te vermeerderen met een dwangsom van € 50.000,00 voor iedere dag dat zij niet aan deze veroordeling voldoet tot een maximum € 5.000.000,00;
- 5.2. verbiedt Nordian om eerder dan 1 september 2020 de Long Stop Date als bedoeld in artikel 4.5 van de SPA in te (laten) roepen op straffe van een direct opeisbare dwangsom van € 10.000.000,00 per overtreding;
- 5.3. veroordeelt Nordian in de proceskosten, aan de zijde van Everts c.s. tot op heden begroot op € 656,00 aan griffierecht, € 1.470,00 aan salaris advocaat, te vermeerderen met de wettelijke rente daarover met ingang van veertien dagen na heden tot aan de voldoening;
- 5.4. veroordeelt Nordian in de na dit vonnis ontstane kosten, begroot op € 157,00 voor salaris advocaat, te vermeerderen met € 82,00 en de kosten van het betekeningsexploit ingeval betekening van dit vonnis plaatsvindt, te vermeerderen met de wettelijke rente daarover met ingang van veertien dagen na de betekening van dit vonnis tot aan de voldoening;
- 5.5. verklaart dit vonnis tot zover uitvoerbaar bij voorraad;
- 5.6. wijst het meer of anders gevorderde af.

Dit vonnis is gewezen door mr. C.M.E. de Koning, voorzieningenrechter, bijgestaan door mr. M.F. van Grootheest, griffier, en in het openbaar uitgesproken door mr. R.A. Dudok van Heel op 14 mei 2020.