

3. *Bridging the gap*: de W&I-verzekering in de transactiepraktijk

MR. L.G. (LENNART) CRAIN

Aanleiding voor dit artikel is dat transactieverzekeringen nog altijd stijgen in populariteit, zowel in de algemene M&A-praktijk als in de vastgoedtransactiepraktijk. Deze verzekeringen dekken aansprakelijkheid van de verkoper voor inbreuken op garanties die verkoper aan koper geeft en voor claims onder de belastingvrijwaring.¹ In Europa wordt een dergelijke verzekering meestal kortweg 'W&I'-verzekering genoemd, voor *Warranty & Indemnity*. Dit artikel beoogt een praktische inleiding te geven op dit onderwerp. Het dient tevens als poging het veelal Engelstalige jargon te ontsluiten dat *brokers* (tussenpersonen) van W&I-verzekeringen hanteren.

Ik begin met de meeste voorkomende functies van W&I-verzekeringen. Daarna ga ik in op recente ontwikkelingen. Vervolgens komen enkele aandachtspunten van de polis aan bod. Gevolgd door het proces om een W&I-verzekering uit te nemen in het algemeen, en invlechting van het W&I-proces binnen een *controlled auction* in het bijzonder. Ik sluit af met enkele opmerkingen over het W&I-speelveld en de marktstructuur. Fiscale aspecten vallen grotendeels buiten het bestek van deze bijdrage,² evenals aandachtspunten in geval van een mogelijke claim onder de polis.

Transactieverzekering als smeerolie: functies van W&I

Algemeen

Het doel van een W&I-verzekering is een verschuiving van risico naar een verzekeraar (in het jargon ook wel *market*). De gedachte is dat daardoor gemakkelijker een transactie tot stand komt tussen koper en verkoper, ondanks dat het proces complexer wordt door de betrokkenheid van de W&I-verzekeraar. Er kunnen diverse redenen zijn om het risico op garantie-inbreuken of claims onder de belastingvrijwaring te verschuiven. Hierna beschrijf ik de in de praktijk meest voorkomende functies van een W&I-verzekering. Er zijn overigens diverse andere scenario's voorstelbaar waarin een W&I-verzekering uitkomst kan bieden.³

Zekerheid voor koper

Een eerste functie van de W&I-verzekering is zekerheid. Dit komt op twee manieren tot uitdrukking. Ten eerste biedt een polis uitgenomen door de verkoper zekerheid in diverse situaties. Als het aan verkoperszijde gaat om bijvoorbeeld meerdere verkopers, een natuurlijk persoon, een private equity-fonds, of een onderneming in zwaar weer, dan loopt de koper het risico dat uitwinning van het vermogen van de verkoper lastig is. Een verzekeraar daarentegen is een gereguleerde entiteit en de verplichte technische voorzieningen brengen met zich mee dat een verzekeraar in het algemeen juist goede verhaalsmogelijkheden biedt.⁴

Een polis uitgenomen door de koper biedt additionele zekerheid, omdat de koper bij een koperspolis een directe vordering heeft op de verzekeraar

Een polis uitgenomen door de koper biedt additionele zekerheid, omdat de koper bij een koperspolis een directe vordering heeft op de verzekeraar. De koper hoeft dus niet eerst de verkoper aan te spreken en uitbetaling onder de polis loopt niet via het vermogen van de verkoper. De zekerheidsfunctie van een W&I-verzekering, in combinatie met een laag eigen risico, leidt ertoe dat minder vaak andere zekerheid nodig is, die meestal ofwel leidt tot kapi-

¹ Met de belastingvrijwaring bedoel ik de algemene belastingvrijwaring zoals die veel voorkomt in aandelentransacties.

² Zie daarvoor R.J. Bondrager, 'Het verzekeren van fiscale risico's in overnamecontracten', *WFR* 2017/218.

³ Zie voor enkele andere voorbeelden L.P. Keijzer, 'Warranty & Indemnity-verzekering, een helpende hand in M&A transacties', *TOP* 2012 nr. 3, p. 112.

⁴ Zoals blijkt uit de *credit rating*, dat wil zeggen kredietwaardigheid vastgesteld door een kredietbeoordelaar of *credit rating agency*. Hoe goed de credit rating is, valt meestal af te leiden uit het NBI rapport van de broker.

taalsbeslag voor de verkoper ofwel onvoldoende robuust is voor de koper.⁵

Beperkte onderhandelingen

Koper en verkoper kunnen behoorlijk wat tijd kwijt zijn aan onderhandelingen over garanties, belastingvrijwaring en aansprakelijkheidsbeperkingen. Een W&I-polis biedt de mogelijkheid deze discussie deels af te kopen als gevolg van verminderde aansprakelijkheid voor de verkoper, hoewel dit uiteraard alleen opgaat voor risico dat onder de dekking valt.

Het komt recentelijk vaker voor dat de W&I-verzekering de enige zekerheid (*sole and exclusive recourse*) vormt voor garantie-inbreuken en claims onder de belastingvrijwaring. Als de koper zich alleen kan verhalen op de verzekeraar, en de verzekeraar geeft volledige dekking, dan kan dat het debat tussen koper en verkoper vereenvoudigen.

Daarmee is niet gezegd dat een koper geen onderzoek meer zou hoeven doen of een verkoper de gevraagde garanties en belastingvrijwaring meteen kan geven. Buiten dat de koper een eigen belang heeft bij zelfstandig onderzoek, kijkt de verzekeraar in het kader van zijn risico-acceptatie kritisch naar het *disclosure*-proces van verkoper, het *due diligence*-onderzoek van koper en zijn adviseurs, en de robuustheid van onderhandelingen tussen verkoper en koper over de omvang van garanties en belastingvrijwaring.

Clean exit voor verkoper

Naast de functies van zekerheid en beperking van onderhandelingen zijn er situaties waarin de verkoper een *clean exit* nastreeft, in de zin dat de verkoper zo min mogelijk aansprakelijkheid overhoudt. Dit kan opgaan voor (*real estate*) *private equity*, maar ook in andere situaties kan een verkoper hierbij een meer dan gebruikelijk belang hebben. Een W&I-polis kan in een dergelijk geval uitkomst bieden.

Ter illustratie een recent voorbeeld uit de praktijk. De verkoper is oprichter en meerderheidsaandeelhouder. De koopsom vormt zijn pensioen. Hij heeft de wens van een rustig pensioen te kunnen genieten, zonder de angst dat hij een deel van de koopprijs op termijn moet terugbetalen. Aangezien de koper gebruikelijke bescherming verwacht, stuurt de verkoper aan op een W&I-verzekering. De W&I-verzekering hielp in dit geval om de verschillen tussen verkoper en koper te overbruggen. Zonder deze verzekering was er waarschijnlijk geen transactie tot stand gekomen.

Ook vanuit kopersperspectief kan een clean exit voor de verkoper wenselijk zijn. Voor private equity-kopers geldt

dat als het management ‘doorrolt’,⁶ een claim van het private equity-fonds tegen het management als verkopers de verhoudingen behoorlijk kan verzieken. Dat is onwenselijk aangezien het private equity-fonds het management juist nodig heeft.

Aantrekkelijk bod in controlled auction

Een ander scenario waar een W&I-verzekering een zinvolle rol kan spelen is voor eenieder in een controlled auction. Als de verkoper zelf geen W&I-verzekering optuigt, kan eenieder zich in een competitief proces onderscheiden door zelf een W&I-verzekering uit te nemen. Dit maakt het bod aantrekkelijker, want de verkoper heeft waarschijnlijk minder aansprakelijkheid dan bij andere bidders. Zie voor W&I-verzekering en auctions vanuit verkopersperspectief de paragraaf daarover later in deze bijdrage.

Recente ontwikkelingen

De W&I-verzekering blijft in ontwikkeling. In deze paragraaf beschrijf ik de meest in het oog springende trends.

Productontwikkeling

De transactieverzekering is ooit begonnen als verkoperspolis. Inmiddels bestaat het overgrote deel van de markt⁷ echter uit koperspolissen (*buy-side policies*), waarbij de koper optreedt als verzekerde onder de polis. Het grote voordeel daarvan is dat (i) de koper in geval van een claim onder de polis zich direct kan wenden tot de verzekeraar, zoals hierboven beschreven, terwijl daarnaast (ii) kennis van de verkoper, anders dan blijkt uit vendor due diligence-rapporten, niet als *disclosed* geldt (met andere woorden: die kennis van de verkoper kan de koper-verzekerde niet worden tegengeworpen).

Een andere belangrijke ontwikkeling is dat de dekking van de polis steeds ruimer wordt, omdat verzekeraars proberen zich daarmee te onderscheiden. Daar waar tot voor kort dekking van milieugaranties en secundaire belastingaansprakelijkheid (bijvoorbeeld bij verbreking fiscale eenheid) standaard werd uitgesloten, is dekking hiervan bij sommige verzekeraars tegenwoordig bespreekbaar.

In de Nederlandse markt zijn synthetische garanties, dat wil zeggen garanties alleen tussen koper en verzekeraar in plaats van tussen koper en verkoper, nog zeldzaam en de meeste verzekeraars zijn er niet happig op. In Australië, de voorloper op W&I-gebied, is dit gebruikelijker. Ook in de Engelse markt voor vastgoedtransacties en acquisities uit faillissement komen synthetische garanties al meer voor. Het draait er hierbij met name om hoeveel onderzoek de

5 Zie voor een vergelijking van verschillende typen zekerheid H.Q.P. Holtrop en S. Hoeve-Ouchan, ‘Zekerheden in onzekere tijden’, *TOP* 2012, nr. 3, p. 122-127 en G.H. van der Hauw, ‘De Warranty & Indemnity-verzekering als zekerheid voor garanties en vrijwaringen in overnamecontracten’, *TOP* 2016, nr. 1, p. 48-53.

6 Denk bijvoorbeeld aan een hotelovername, inclusief de *operator*, waarbij het management al een belang had en ‘doorrolt’ door samen met de koper opnieuw te investeren. Ook bij verkoop door een joint-venture-partner aan de joint-venture kan het zinvol zijn de joint-venture niet te belasten met claims tegen één van de joint-venture-partners. Datzelfde geldt voor andere omstandigheden waar er een langetermijnrelatie bestaat tussen koper en verkoper.

7 Marktinformatie is gebaseerd op informatie van W&I-brokers en W&I-verzekeraars.

koper heeft kunnen doen en wat de redenen zijn voor het gebruik van synthetische garanties. Hier kan de Nederlandse markt zich nog verder ontwikkelen.

Premieontwikkeling

Een andere reden dat transactieverzekeringen meer worden gebruikt is dat de prijs verder daalt. Hoewel premies nooit perfect vergelijkbaar zijn, is een methode om hiernaar te kijken de *rate-on-line*. De *rate-on-line* is de premie uitgedrukt als percentage van de verzekerde som (*limit*). Deze berekening werkt voor W&I-polissen, omdat de premie slechts eenmalig verschuldigd is, onafhankelijk van de looptijd van de polis. Een aantal jaren geleden lag de *rate-on-line* op enkele procentpunten. Momenteel ligt de *rate-on-line* voor pure vastgoedtransacties (ook via een aandelenverkoop) vaak onder de 1%. Voor andere transacties ligt de *rate-on-line* op of rond 1%, afhankelijk van de sector en hoogte van *retention* (eigen risico) en *limit*.⁸

Specifieke risico's

Naast de standaard W&I-polis is er een trend waarneembaar dat verzekeraars vaker andersoortige polissen aanbieden, waarbij separaat een risico wordt gedekt dat normaal gesproken niet onder een W&I-verzekering valt. Met name voor belastingrisico's zijn er nieuwe verzekeringsproducten beschikbaar voor specifiek geïdentificeerde risico's.⁹ Hoewel de *rate-on-line* daarbij wel aanmerkelijk hoger ligt, kunnen zulke producten waardevol zijn om een risico-allocatieprobleem op te lossen dat anders een transactie in de weg staat.

Kenmerken polis

Omvang van de dekking van garanties

Garanties zijn in beginsel verzekerbare als er, kort gezegd, onzekerheid bestaat over uitkering onder de polis of de hoogte daarvan.¹⁰ Ongedekt zijn claims voor niet-nakoming van verbintenissen (*covenant breaches*) en specifieke vrijwaringen. Garanties voor *structural defects* (risico's rond

de bouwkundige staat van een vastgoedobject) worden doorgaans niet gedekt, maar met uitgebreid due diligence onderzoek is het denkbaar dit met verzekeraars te bespreken. Andere standaarduitsluitingen zijn milieugaranties en secundaire belastingaansprakelijkheid (zie hiervoor), *transfer pricing* en *forward-looking* (toekomstige) garanties, al is voor die laatste categorie bij vastgoedontwikkelingsprojecten beperkte ruimte.

Kennis van de verzekerde over een feitencomplex leidt in beginsel tot uitsluiting van dekking.¹¹ Bij een koperspolis is het daarom van belang of er licht zit tussen enerzijds de polis en anderzijds de SPA (*sale and purchase agreement*; koopovereenkomst) ten aanzien van het kennisbegrip van de koper¹² en de termen *disclosed information* en *seller's knowledge* (voor kwalificaties van garanties). Tot slot zijn bepaalde boetes niet verzekerbare en verstrekken verzekeraars, als beleid of op grond van Nederlands recht, geen dekking voor fraude, opzet of roekeloosheid aan de zijde van de verzekerde.

Financiële aspecten

De *retention*, (eigen risico, ook wel *attachment point of excess*) was altijd een groot punt, omdat verzekeraars graag zagen dat de verzekerde *skin in the game* had, dat wil zeggen dat de verzekerde zelf risico liep. De gedachte was uiteraard dat hiermee de belangen van verzekeraar en verzekerde in enige mate gelijk lopen (*alignment of interests*). Inmiddels wordt het in pure vastgoedtransacties mogelijk om geen *retention* meer af te spreken. In andere transacties is de *retention* de laatste tijd gedaald. Een alternatief is dat *retention* van toepassing is, maar als de schade groter uitvalt alsnog de *retention* deels of volledig (*tipping to nil*) wordt vergoed.¹³ Ter voorkoming van *nuisance claims* blijft er meestal wel een de-minimis (minimaal bedrag) van toepassing per individueel schadegeval. De polis geeft dekking tot ten hoogste de *limit*. Zie figuur 1 voor een schematische vergelijking van deze termen met gebruikelijke SPA-terminologie.

8 Verzekeraars houden traditioneel een minimumpremie aan van circa € 50.000 tot € 80.000 (inclusief kosten), waardoor voor kleine transacties de *rate-on-line* oploopt en de verzekering relatief kostbaar is. Recent zijn er partijen bijgekomen die ook kleinere transacties verzekeren tegen een gangbare *rate-on-line*.

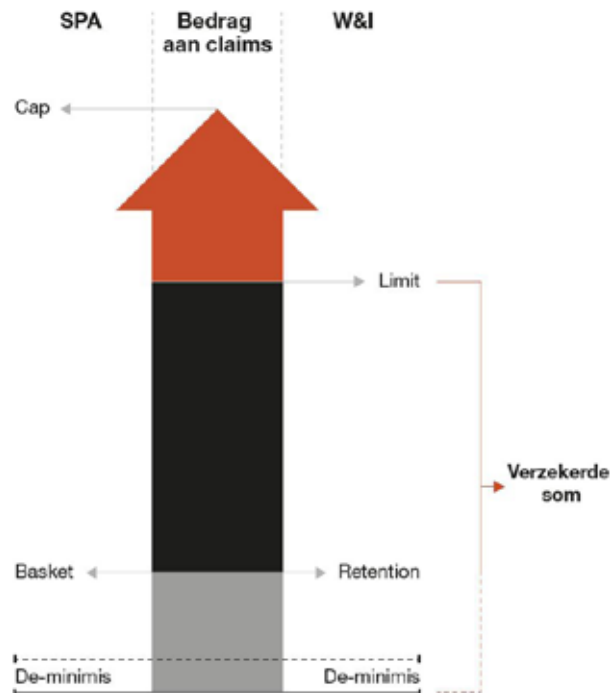
9 Zie Bondrager, in het bijzonder paragraaf 7.

10 Artikel 7:925 BW. De onzekerheid kan ook zitten in het moment van uitkering onder de polis of hoe lang er premie moet worden betaald, al werkt dat laatste niet in W&I-verzekeringen aangezien de premie eenmalig is. Zie over de eis van onzekerheid Ph.H.J.G. van Huizen, *Contracteren 2002/4*, 'Risicobeheersing bij bedrijfsovernames: de warranty & indemnity-verzekering' en in algemene zin J.H. Wansink, N. van Tiggele-van der Velde & F.R. Salomons, Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel IX. Verzekering, Deventer: Kluwer 2012, nr. 26 e.v.

11 In de Engelse markt zijn enkele verzekeraars, met name in vastgoedtransacties, bereid disclosure van de *data room* (zoals gebruikelijk in de VS) of van due diligence rapporten uit te sluiten in de polis, al dan niet tegen additionele premie. In Nederland is dit onder omstandigheden bespreekbaar. Zie voor fiscale aspecten van dekking en disclosure ook Bondrager, die er terecht op wijst dat terwijl een belastingvrijwaring is bedoeld om bekende risico's te dekken dat onder een W&I-verzekering niet werkt omdat die kennis als *disclosed* geldt. Ik voeg daaraan toe dat inmiddels bij uitzondering zogenoemde *affirmative cover* beschikbaar is voor met name belastingaspecten met lager risico, waarbij dat risico juist wel is gedekt. Dat komt overigens in Nederland nog niet regelmatig voor.

12 Het wettelijke kennisbegrip, hoewel ruimer dan in de transactiepraktijk gebruikelijk, is in de praktijk minder relevant aangezien verzekeraars vrijwel altijd met een vragenlijst werken en in dat geval de verzekerde in beginsel alleen die vragen hoeft te beantwoorden. Zie artikel 7:928 leden 1 en 6 BW.

13 Zoals een *tipping basket* in een koopovereenkomst.



Figuur 1

Een aantrekkelijk aspect van de W&I-verzekering is dat de polis een langere of hogere dekking kan geven dan de SPA. Dit moet separaat met de verzekeraar worden uitonderhandeld.

Looptijd dekking

Verzekeraars zijn over het algemeen bereid een redelijke SPA te volgen voor wat betreft de looptijd van aansprakelijkheid, zij het dat de standaardtermijn voor fundamentele garanties zoals de titel op het vastgoed, en op de aandelen in een aandelentransactie, zeven jaar is. Als er sprake is van overname van een onderneming tezamen met het vastgoed en de verkoper daar zogenoemde *business warranties* voor geeft, is de maximumtermijn daarvoor meestal 24 maanden.

Overige connectie met SPA

Het is raadzaam ervoor te zorgen dat de polis bovendien aansluit op de SPA. Het schadebegrip ligt idealiter in lijn met hetzelfde begrip in de SPA. Verzekeraars accepteren vaak het Nederlandse wettelijk schadebegrip, zolang schade niet wordt berekend op basis van *multiples* of andere waarderingsmethoden.

Daarnaast verdient het aanbeveling de W&I-polis ook overigens in te bedden in de SPA. Als het de bedoeling is dat een koperspolis de enige zekerheid vormt, nemen verkopers bijvoorbeeld vaak op dat de aansprakelijkheidsbeperking tussen koper en verkoper in stand blijft al keert de verzekeraar om wat voor reden dan ook niet uit.¹⁴

Op polissen in de Nederlandse markt wordt meestal Nederlands recht van toepassing verklaard. Het algemene Neder-

landse verzekeringsrecht is in dat geval van toepassing op de polis.¹⁵ Voor verkopers, en kopers die een belang hebben de verkoper niet op te zadelen met een claim, is het van belang in ieder geval subrogatie jegens de verkoper uit te sluiten. In de meeste gevallen is dat niet bezwaarlijk voor de verzekeraar, hoewel niet iedere verzekeraar dit standaard uitsluit in de eerste concepttekst voor de polis. De gebruikelijke uitzondering op de uitsluiting van subrogatie is fraude. Daarnaast verdient aandacht het regime met betrekking tot vorderingen van derden (die al dan niet de verzekerde som te boven gaan), omdat de koper daar een commercieel belang bij kan hebben.

Dekking per signing en closing

Doorgaans vangt de polis aan rond *signing*. De verzekerde zal een zogenoemd *no-claims statement* moeten afgeven aan de verzekeraar, waaruit blijkt dat de verzekerde niet bekend is met mogelijke claims onder de polis. Met enige regelmaat komt de vraag op of de polis daarnaast per *closing* kan worden afgegeven, tegelijk met een eventuele herhaling van garanties op closing. Zoals hiervoor aangegeven, vallen *forward-looking*-garanties buiten de dekking. Als de garanties worden herhaald op closing vallen die normaal gesproken niettemin onder de dekking, tenzij na signing een inbreuk is opgekomen en bekend geworden. Ingeval van een koperspolis vragen verzekeraars daarom een disclosure-mechanisme in de SPA dat de koper in staat stelt dergelijke inbreuken in een *no-claims statement* per closing te vermelden. Sommige verzekeraars bieden overigens wel zogenoemde *new breach cover* aan als verzekering tegen dergelijke inbreuken, maar daar staat additionele premie tegenover.

Proces in het algemeen

Het proces dat nodig is om te komen tot uitgifte van een W&I-polis verloopt in het algemeen volgens een vast stramien. Dit begint met de selectie van een broker en, met hulp van de broker, de selectie van een verzekeraar. Daarna volgt het *underwriting process* (risico-acceptatie) door de geselecteerde verzekeraar, dat uitmondt in polisuitgifte doorgaans rond signing. Eventueel gevolgd door hernieuwing van de polis per closing. Zie figuur 2 voor een schematisch overzicht van de belangrijkste stappen. Het overzicht gaat uit van de situatie dat koper de polis uitneemt en zelf de broker daarvoor benadert.

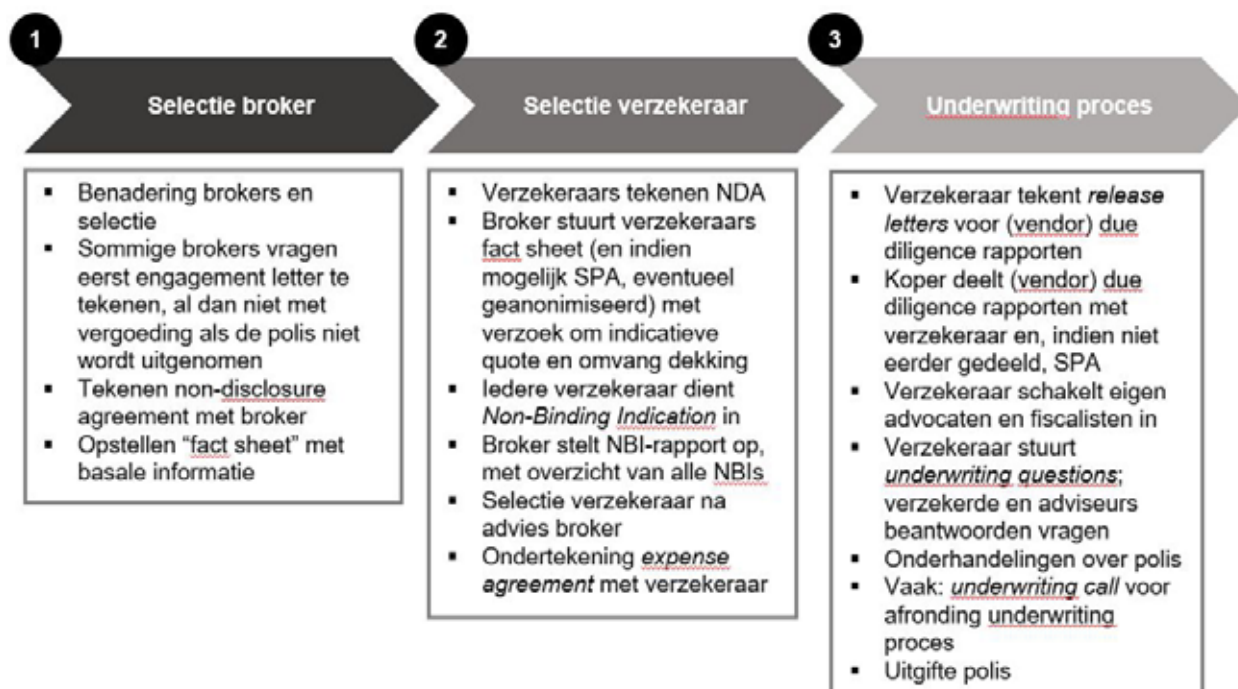
Invlechting W&I-proces in controlled auction

Seller-initiated buy-side policy

Wanneer een verkoper een verkoop organiseert door middel van een controlled auction en graag ziet dat de winnende bidder een W&I-polis uitneemt, vlecht de verkoper het W&I-proces in het auction proces. Men noemt dit een *seller-initiated buy-side policy*, aangezien de verkoper het proces begint terwijl de koper uiteindelijk de verzeke-

¹⁴ Bijvoorbeeld omdat de premie niet tijdig is voldaan of omdat, ingeval van een MGA, de achterliggende risicodragers niet uitkeren.

¹⁵ Boek 7, titel 17 BW.



Figuur 2

ringnemer is. Verzekeraars zien bij voorkeur niet informatieverzoeken van verschillende kanten. Daarom is het aan te raden in de *auction NDA* (*non-disclosure agreement*) op te nemen dat mogelijke bidders niet zelf de W&I-markt benaderen.

Sell-side rapporten

In het belang van een competitief proces is het verstandig op tijd te beginnen met selectie van een verzekeraar, via de broker. De verzekeraar krijgt de rapporten die *sell side*-adviseurs ten behoeve van de auction hebben opgesteld alvast zodat de verzekeraar zich een beeld kan vormen. De opstellers van zogenoemde *vendor due diligence*-rapporten hoeven doorgaans geen *reliance* te geven.¹⁶ Daarnaast krijgt de verzekeraar de *auction draft-SPA*. Naarmate het proces vordert, kan het zinvol zijn vast mark-ups van de SPA van bidders te delen met de verzekeraar. De verzekeraar kan op basis daarvan zijn dekking bepalen.

Flip en tree

Aangezien in deze situatie uiteindelijk de koper de polis uitneemt, zal de koper het proces op enig moment moeten overnemen van de verkoper. Dit moment wordt de *flip* genoemd en is cruciaal, omdat de verkoper daarna de controle over het W&I-proces kwijt is. Enerzijds is het in het belang van de verkoper zo lang mogelijk controle te houden, maar anderzijds heeft de koper (en indirect de verkoper, tenzij de verkoper geen aansprakelijkheid heeft) een belang dat de verzekering rondkomt voorafgaand aan

signing van de SPA. Zoals blijkt uit figuur 2, is er meestal een *underwriting call* tussen verzekeraar en koper, en de verzekeraar zal in ieder geval kopers *due diligence*-rapporten willen lezen vóór polisuitgifte. Dit zijn botsende belangen die een goede coördinatie van het proces vereisen, zodat de flip niet te vroeg en niet te laat plaatsvindt.

Een complicerende factor in een controlled auction is dat er in de eindfase meerdere bidders kunnen zijn die een goede kans maken. Sommige verzekeraars (en brokers) zijn in staat in zo'n situatie een *tree* aan te bieden die exclusief met een bepaalde bidder werkt. Als dit relevant kan worden, dan is het raadzaam dit vooraf met de broker te bespreken en hiermee rekening te houden bij de NBI (non-binding indication, zie figuur 2) en keuze voor een verzekeraar.

Marktstructuur

Tot slot kort iets over de structuur van de markt en de relevante partijen. Voor Europa bevindt de belangrijkste verzekeringsmarkt zich in Londen.¹⁷ Er zijn diverse gespecialiseerde brokers in Londen met een focus op W&I. De laatste tijd openen verschillende verzekeraars en brokers een kantoor in Nederland.

Bij verzekeraars kan men onderscheid maken tussen enerzijds de eigenlijke verzekeraars, die zelf risicodragers zijn, en anderzijds de zogenoemde MGA (Managing General Agency) vergelijkbaar met de Nederlandse gevolmachtigd agent. Bij een MGA is het voor de verzekerde goed zich te realiseren dat de MGA niet zelf risicodragers is, maar handelt namens een syndicaat van verzekeraars die ieder een percentage van het risico accepteren. Bij een claim onder de polis zal de MGA zich uiteindelijk moeten omdraaien naar de achterliggende risicodragers. In voorkomend geval is het

¹⁶ De rapporten worden daarom vrijgegeven op basis van non-reliance. Adviseurs zullen hun rapport meestal alleen willen delen op basis van een release letter, wat enige tijd in beslag neemt. Mede daarom is het van belang op tijd met het W&I-proces te beginnen.

¹⁷ Al was het maar vanwege verbondenheid aan Lloyd's.

verstandig bij de selectie van een verzekeraar met de broker te bespreken in welke mate dit een risico vormt.

Er zijn tegenwoordig individuele verzekeraars of MGA's met behoorlijke ruimte (in sommige gevallen tot meer dan € 150 miljoen) om risico te accepteren. Daar waar dat niet mogelijk is of het om grotere bedragen gaat, is het aan de broker om een zogenoemde *tower* op te zetten van meerdere verzekeraars. Hierbij wordt de tower in *layers* (lagen) opgedeeld en iedere verzekeraar neemt het risico van een bepaalde layer op zich. Het is van belang te kiezen voor een *lead insurer* (voor de eerste laag van risico in de tower: de *primary layer*) die serieus wordt genomen in de markt, omdat het de bedoeling is dat de andere verzekeraars (die ieder een *excess layer* voor hun rekening nemen) de lead insurer volgen voor wat betreft risico-acceptatie en polisvoorwaarden.¹⁸

Samenvatting

Terugblikkend kunnen de belangrijkste functies van een W&I-verzekering zijn zekerheid voor de koper, beperktere onderhandelingen, een clean exit voor de verkoper, of het verbeteren van een bod in een controlled auction. De W&I-verzekering is nog steeds aan een opmars bezig, juist in vastgoedtransacties. Dit komt mede doordat het product zich blijft ontwikkelen, zowel voor wat betreft de dekking als voor wat betreft de prijs en retention, en doordat het aantal spelers in de markt en hun capaciteit toeneemt. Daarnaast is

er meer aanbod voorhanden van andere verzekeringen voor specifieke risico's die buiten een standaard W&I-verzekering vallen. Zo wordt het steeds gemakkelijker, tegen een premie, risico naar een verzekeraar te verschuiven. Het doel is op deze manier transactieonderhandelingen te versimpelen ook al komt er een derde partij bij.

**In geval van een seller-initiated
buyside policy binnen een control-
led auction is het van belang het
proces met de verzekeraar goed aan
te laten sluiten op het auctionproces**

Bij onderhandelingen over de polis kan de omvang en looptijd van de dekking afwijken van de SPA. Het is van belang te letten op de financiële aspecten, subrogatie en de overige samenhang met de SPA. Het proces om te komen tot polisuitgifte verloopt volgens een vast stramien. In geval van een seller-initiated buyside policy binnen een controlled auction is het van belang het proces met de verzekeraar goed aan te laten sluiten op het auctionproces.

Over de auteur

Mr. L.G. Crain

Advocaat bij AKD N.V.

¹⁸ Het is mogelijk het aantal verzekeraars in de tower te beperken door verzekeraars meerdere keren op verschillende niveaus in de tower op te nemen.