

Pompen of verzuipen?

Bestuurder in de gevarenzone: ken uw getallen

A.P.G. Gielen & C. Bijl

1 Inleiding

Regelmatig worden wij in onze adviespraktijk benaderd door bestuurders van ondernemingen in zwaar weer met de vraag: 'Wat kan ik nog wel en wat kan ik niet meer doen?' Beoordeling van de feitelijke situatie wijst dan vaak uit dat het water al aan de lippen staat, de onderneming verkeert in feitelijke insolventie. De cash is op en de onderneming gaat gebukt onder een hoge schuldenlast. De bestuurder klampt zich – vaak tegen beter weten in – vast aan een laatste strohalm. Die bestuurder heeft, zonder uitzondering, behoefte aan klare taal. De huidige jurisprudentie voorziet echter onvoldoende in die behoefte.

De meest recente uitspraak van de Hoge Raad op dit vlak dateert uit 2009. Uit dit Comsys-arrest¹ volgt weliswaar dat een directeur-grootaandeelhouder die op verzoek van de accountant een intentieverklaring had afgegeven de noodlijdende dochter binnen de groep te laten voortbestaan, 'onder omstandigheden' aansprakelijk kan zijn voor de schulden van de later gefailleerde dochter, maar de meeste bestuurders kunnen niets met deze vage overweging. Eerder was in het arrest Sobi/Hurks II² al door de Hoge Raad een peildatum bepaald vanaf welk moment de moeder, die zich intensief bemoeide met het financiële reilen en zeilen van de noodlijdende dochter, aansprakelijk was voor de schulden van die dochter. Maar in het Comsys-arrest lijkt de Hoge Raad, zeer tegen de zin van advocaat-generaal Timmerman in, die peildatum juist weer helemaal los te laten.

Gevraagd naar de actuele cijfers van de onderneming, antwoordt de bestuurder steevast dat hij die niet heeft. De accountant is niet betaald en weigert daarom zijn werkzaamheden nog langer uit te voeren. Ligt in dit informatievacuüm niet juist het antwoord op de vraag van de bestuurder besloten? Moet hij niet alles in het werk stellen om de actuele cijfers van de onderneming boven tafel te krijgen zodat hij aan de hand van actuele managementinformatie kan vaststellen hoe ernstig de toestand van de patiënt is? Bevindt de patiënt zich in de terminale fase of is er nog een reële kans op herstel? En als er nog kans op herstel is, moet de bestuurder dan niet gedwongen worden om de overwegingen die hij op dat moment maakt, ondanks eventuele contra-indicaties door te gaan, vast te leggen?

Wij stellen in deze bijdrage aan de orde of bij een noodlijdende onderneming bedrijfseconomische indicatoren wellicht concrete handvatten kunnen bieden

1 HR 11 september 2009, NJ 2009, 565 m.nt. P. van Schilfgaarde.

2 HR 21 december 2001, NJ 2005, 96.

voor het te voeren beleid. Zijn er duidelijke bedrijfseconomische maatstaven die de bestuurder in zwaar weer kunnen ondersteunen bij zijn beslissing over het al dan niet voortzetten van de onderneming? Wanneer treedt de feitelijke insolventie in? Kan de accountant in dit schemergebied nog van toegevoegde waarde zijn voor de weifelende bestuurder?

De oorzaken van de financiële problemen worden hier verder buiten beschouwing gelaten. Die liggen vaak al ver in het verleden en kunnen uiteenlopend van aard zijn. De focus ligt in het kader van deze bijdrage op het voorhanden zijn of verkrijgen van heldere managementinformatie aan de hand waarvan de bestuurder³ van een MKB-vennootschap kan beslissen of het zin heeft om de onderneming te reanimeren of dat deze reddeloos verloren is. De onderneming verkeert in de gevarezone en (acute) financiële problemen dreigen of hebben zich al gemanifesteerd.

Hierna in paragraaf 2 wordt allereerst een beknopt overzicht gegeven van de huidige stand van het Nederlandse systeem. Aan de hand van de uit de wetgeving en jurisprudentie gedestilleerde criteria (par. 2.1) wordt de praktische toepasbaarheid onderzocht van de vastgestelde criteria (par. 2.2). In paragraaf 3 wordt nader bekeken hoe de accountant bij signalen van discontinuïteit te werk gaat en welke gebeurtenissen en omstandigheden hij relevant vindt bij zijn toets van de continuïteitsveronderstelling en van de vraag of er een onzekerheid van materieel belang bestaat. Deze criteria worden in paragraaf 3.3 nader ingevuld aan de hand van de uitkomsten van een enquête onder ervaringsdeskundigen. In paragraaf 4 wordt de Duitse regeling van de *Überschuldung* tegen het licht gehouden en vergeleken met ons Nederlandse systeem. Ten slotte wordt in paragraaf 5 aan de hand van de geïdentificeerde criteria, overeenkomsten en knelpunten gekomen tot een aantal conclusies en aanbevelingen.

2 Analyse Nederlands systeem

2.1 Huidige stand

Ondernemen is risico lopen. Uiteraard streeft een bestuurder naar continuïteit van zijn onderneming. Die is gewaarborgd zolang de onderneming voldoende rendement realiseert.⁴ Dat wordt weer bereikt door winstgevendende bedrijfsactiviteiten. Maar of die winst wordt behaald, is steeds onzeker. Dat hangt af van factoren die deels door de bestuurder beheersbaar zijn, maar vaak ook niet. Maar ook al kunnen de omstandigheden door het bestuur worden beïnvloed, besturen is vooral mensenwerk en kan gepaard gaan met foutieve beslissingen.

- 3 Er wordt daarbij geen onderscheid gemaakt tussen de situatie dat de onderneming wordt aangestuurd door de moeder vennootschap of door het bestuur, aangezien de problematiek die hier speelt voor beide situaties hetzelfde of nagenoeg hetzelfde is.
- 4 Continuïteit is verzekerd indien volgens vermogensverschaffers voldoende rendement over het geïnvesteerde vermogen wordt gerealiseerd (A.M.M. Blommaert & J.M.J. Blommaert, *Bedrijfs-economische analyses*, Houten: Stenfert Kroese 1995, p. 19).

Als voorbeeld noemen wij de veelvoorkomende situatie dat leveranciers/onderaannemers hun onderneming gaandeweg steeds meer zijn gaan richten op één of meer grote opdrachtgevers. De samenwerking is uitstekend en in goede tijden wordt er profijtelijk zaken gedaan. Keert het economisch tij, dan blijkt de sterke afhankelijkheid wanneer de marges steeds verder worden uitgeknepen en één of meer van de grootste opdrachtgevers uiteindelijk voor een ander kiezen. In 'the sequence of failure'⁵ is het wel duidelijk dat de oorzaken van de gecreëerde afhankelijkheid liggen bij management en risicobeheersing. Maar wat heeft de bestuurder aan die wetenschap op het moment dat de grootste opdrachtgever is weggelopen, de omzet keldert en de onderneming in de gevarenzone terechtkomt?

Het lijkt voor de bestuurder die de omzet (en dus de continuïteit van de onderneming) grotendeels heeft gebouwd op die weggelopen opdrachtgever, nagenoeg onmogelijk om de omzet op korte termijn weer op het oude peil te brengen, net als het een hele toer zal zijn de kosten in overeenstemming te brengen met de nieuwe situatie. Kosten voor personeel en huisvesting bijvoorbeeld laten zich niet zo eenvoudig op korte termijn terugdringen. Zonder deze aanpassingen lijdt de onderneming verlies. Om de exploitatie te kunnen bekostigen moet 'er geld bij'. Het bestuur vindt derden niet bereid om aanvullend kapitaal beschikbaar te stellen.

In deze situatie zal de bestuurder, teneinde de aan de exploitatie verbonden verplichtingen te kunnen blijven voldoen, de (vlottende) activa van de onderneming aanwenden. Anders gezegd: hij maakt het (netto)werkkapitaal op aan verplichtingen die vanwege het wegvallen van cashflow niet ten laste van het resultaat kunnen worden betaald. Dat kan niet lang goed gaan. Blijft de exploitatie verlieslatend, dan zal het voor de bestuurder duidelijk moeten zijn dat hij de fase van uitholling van het actief van de onderneming heeft ingezet, die onherroepelijk leidt tot de situatie van 'opgehouden hebben te betalen' (art. 1 Faillissementswet (Fw)), dat wil zeggen de faillissementssituatie. Deze fase, die (dikwijls) voorafgaat aan het faillissement, zullen wij hierna omschrijven als 'de gevarenzone'.

Voor de bestuurder wordt deze periode, naast ongetwijfeld grote spanning over het voortbestaan van de onderneming, gekenmerkt door onduidelijkheid over wat nu wel en niet is toegestaan. Is voortzetting van de onderneming nog verantwoord, mag hij die ene verplichting nog wel aangaan/voldoen, is hij aansprakelijk voor toename van passiva/vermindering van activa, juist omdat niet alle kansen zijn benut? In deze bijdrage wordt de gevarenzone benaderd vanuit het perspectief van de bestuurder die probeert te redden wat er te redden valt.

Maar uiteraard is er aan de andere kant een groep van belanghebbenden, voornamelijk crediteuren, die de gang van zaken in de gevarenzone met argusogen zal volgen. De onderneming, die enkele maanden daarvoor nog verhaal bood en – bij tijdig en adequaat ingrijpen van de bestuurder – mogelijk nog steeds zal kunnen

5 Zie J. Argenti, Predicting Corporate Failure, Accountancy, 1986, p. 157-158 en J. Argenti, Spot danger signs before it's too late, Accountancy, 1986, p. 101-102.

bieden, stevent op de afgrond af en wordt steeds minder solvabel. Er is nog geen door faillissement gefixeerde situatie waarbij de vermogenstoestand 'bevroren' is en onder beheer van een curator is gesteld. Het bestuur is nog 'in charge'. Aan de belangen van deze groep wordt in de literatuur – terecht – ruimschoots aandacht besteed. Daarbij lijkt het vooral te draaien om maatregelen *tegen* de bestuurder om ervoor te zorgen dat hij bij zijn beleidsbeslissingen niet over de schreef gaat. De vraag hoe in de gevarezone het speelveld en de spelregels van de bestuurder kunnen worden verduidelijkt, krijgt veel minder aandacht.

2.2 Criteria

Wat is het speelveld van het bestuur van de noodlijdende onderneming? Waar deze eindigt, is duidelijk: dat is het faillissement.⁶ Waar de gevarezone begint, is veel lastiger te bepalen. Rechtspraak biedt daarvoor geen aanknopingspunten, simpelweg omdat deze reactief is en achteraf (bestuurlijke) normoverschrijdingen corrigeert die hebben plaatsgevonden op het moment dat de onderneming zich vaak al geruime tijd in de gevarezone bevindt. Dit wordt onder meer duidelijk in het arrest Sobi/Hurks II, waar de Hoge Raad een peildatum (het moment waarop de moeder zich de belangen van de schuldeisers van haar dochter had behoren aan te trekken) kiest die 'aan de veilige kant is'. De dochter bevond zich reeds in de gevarezone vóór de peildatum.

Een duidelijke, maar voor de bestuurder in de praktijk lastig te hanteren, afbakening van de gevarezone geeft Van Eeghen.⁷ Volgens hem begint de gevarezone bij de verhaalsinsolventie. Die doet zich voor als er na liquidatie onvoldoende zou zijn om alle crediteuren te kunnen betalen. Volgens Van Eeghen heeft dit criterium het nadeel dat verhaalsinsolventie zelf nauwelijks is vast te stellen 'voordat de liquidatie ook daadwerkelijk is voltooid'. Wij vragen ons dat af. Waarom zou van een bestuurder niet kunnen worden gevraagd om bij signalen uit zijn onderneming ('red flags'⁸) een liquidatiebalans te maken? Wij komen daarop nog terug in paragraaf 3.2.

6 L.J. van Eeghen, *Het schemergebied vóór faillissement*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2006, p. 14, noemt als einddatum ook het moment waarop de (voorlopige?) surseance van betaling wordt uitgesproken, maar onduidelijk is waarom: in die situatie voorziet de bestuurder weliswaar dat hij met betaling van de opeisbare schulden niet zal kunnen voortgaan, maar dat moment is nog niet aangebroken. Wanneer het vooruitzicht niet aanwezig is dat de bestuurder de schuldeisers na verloop van tijd zal kunnen bevredigen, zal de rechtbank de voorlopige surseance niet omzetten in een definitieve, maar in faillissement. Ook verliest de bestuurder niet de beschikkingsbevoegdheid, hij moet zich alleen voorzien van medewerking c.q. machtiging van de bewindvoerder (art. 228 Fw).

7 L.J. van Eeghen, 'Het schemergebied vóór faillissement', p. 12 en 'Licht in de schemer', in: *TvL*, 2006, p. 192.

8 A.S.K. Terng & A.J. Noordam, *Red flags in de twilightzone*, NJB, 3 februari 2006, noemen een aantal van deze red flags, ontleend aan NV COS 570, § 8, die voor de bestuurder contra-indicaties zouden moeten zijn voor het continueren van zijn onderneming.

- *Wetgeving*

Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) kent nauwelijks wetgeving die de bestuurder houvast kan geven als zijn onderneming in de gevarenzone verkeert. Uit art. 2:384 lid 3 BW, dat ziet op de waardering in de jaarrekening, kan worden afgeleid dat de continuïteit van de onderneming verondersteld wordt, tenzij die veronderstelling onjuist of ‘aan gerede twijfel onderhevig’ is. Is de continuïteit onzeker, dan moet waardering plaatsvinden op basis van liquidatiewaarde.⁹ Dit zijn voor de bestuurder geen werkbare begrippen. Hij zal zich afvragen wanneer hij gerede twijfel moet hebben aan de continuïteit van zijn onderneming. Waar moet hij op letten?

Een uitleg van het (dis)continuïteitsbegrip van art. 2:384 lid 3 BW is te vinden in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ):

‘er bestaat gerede twijfel omtrent de continuïteit van de werkzaamheden van de rechtspersoon indien de rechtspersoon niet meer op eigen kracht aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen. Dit houdt in dat discontinuïteit van de werkzaamheden van de rechtspersoon onvermijdelijk is te achten zonder medewerking van belanghebbenden die verdergaat dan waartoe zij zich tot dusverre hebben verbonden, terwijl nog niet vaststaat of deze verdergaande medewerking zal worden verkrege.’

In de accountancyregelgeving wordt in de Nadere voorschriften Controle- en overige standaarden (NV COS) 570 een in dit verband minder bruikbare uitleg gegeven,¹⁰ maar hier worden wel de liquiditeits- en solvabiliteitscriteria genoemd. De uitleg in de RJ, zo concludeert ook Van Eeghen,¹¹ ligt dicht aan tegen de hierna nog toe te lichten Beklamel-norm. De RJ voegen nog toe dat discontinuïteit niet onvermijdelijk hoeft te zijn indien vaststaat dat nog vermogen kan worden aange-trokken.

Een tweede wetsartikel dat (in het bijzonder) de bestuurder in zwaar weer ter harte moet nemen, is art. 2:10 BW. De rechten en verplichtingen van de onderneming moeten te allen tijde uit de administratie kunnen worden herleid. In de eerste plaats door de bestuurder zelf; zijn managementinformatie moet zo up-to-date zijn dat hij weet of zijn onderneming in de gevarenzone zit en welke beslissingen op dat moment nog verantwoord zijn.¹² Met name of de onderneming

9 Kiersch 2009 (T&C BW), art. 2:384 lid 3 BW, aant. 3.

10 § 3 noemt als criterium voor de continuïteitsveronderstelling de afwezigheid van de intentie of noodzaak tot liquidatie, het staken van de bedrijfsactiviteiten of wettelijke schuldsanering.

11 L.J. van Eeghen, *De aansprakelijkheid van de bestuurders na feitelijke insolventie*, TvI 2002, p. 197 e.v.

12 M. Olaerts, in: ‘Vennootschappelijke beleidsbepaling in “zwaar weer”, bijdrage aan het Insolad Jaarboek 2008 ‘Doorstart’, onder redactie van mr. A.A.M. Deterink, Deventer: Kluwer 2008, p. 67: ‘naarmate de financiële positie zwakker is, mag mijns inziens van ieder bestuurslid een nauwere betrokkenheid worden verwacht. Iedere bestuurder wordt geacht op de hoogte te zijn van de relevante cijfers ten aanzien van de financiële positie van de vennootschap.’

geen verplichtingen aangaat die niet kunnen worden nagekomen.¹³ In de praktijk blijkt dat de bestuurder zich van de noodzaak daarvan vaak niet bewust is. Dat dit geen onbekend fenomeen is, blijkt ook uit de opmerking van Adriaanse over bij reorganisatie vereiste informatie.¹⁴ Ook hier kan worden verwezen naar de Beklamel-norm. De wetenschap dat de onderneming haar verplichtingen niet kan nakomen en geen verhaal biedt, wordt geobjectiveerd: de bestuurder heeft redelijkerwijze 'behoren te begrijpen'. Dat zegt iets over de administratie en de managementinformatie waarover de bestuurder geacht wordt te beschikken bij het nemen van zijn beslissingen.

• *Rechtspraak*

De Beklamel-norm is door de Hoge Raad ontwikkeld in het Beklamel-arrest:¹⁵ indien een bestuurder verplichtingen aangaat waarvan hij wist of redelijkerwijs had behoren te begrijpen dat de vennootschap deze niet, of niet binnen een redelijke termijn, zal kunnen nakomen en de vennootschap ook geen verhaal biedt voor de schade van crediteuren, handelt de bestuurder onrechtmatig jegens betrokken schuldeisers en kan hij persoonlijk aansprakelijk worden gehouden.

Deze spelregel noemt twee financieel-economische criteria:

- het liquiditeitscriterium, dat de vraag stelt of de onderneming over voldoende middelen beschikt om alle kortlopende verplichtingen te voldoen; en
- het solvabiliteitscriterium, dat de vraag stelt in hoeverre de onderneming bij liquidatie in staat is haar verplichtingen aan vreemd-vermogensverschaffers na te komen.

De bestuurder die in de 'Beklamel-situatie', die wij met Van Eeghen¹⁶ in het vervolg zullen aanduiden met 'feitelijke insolventie', terecht komt kan, wil hij niet aansprakelijk worden gehouden, de nieuwe verplichting maar beter niet aangaan. Maar wat moet hij dan wél doen?

Het antwoord wordt door de Hoge Raad gegeven in het hiervoor reeds genoemde arrest Sobi/Hurks II, waarin aan de hand van de peildatum de 'feitelijke insolventie' werd vastgesteld en (met het hof) – kort gezegd – werd geoordeeld dat in die situatie de onderneming moet worden gestaakt of surseance¹⁷ moet worden aangevraagd. De ratio daarachter is dat de onderneming vanaf het moment waarop

13 Van Eeghen 2002, p. 200.

14 J.A.A. Adriaanse, in: Turnaround Management, Serie Praktijkboek Insolventierecht 14, Deventer: Kluwer 2006, p. 33: 'Ondernemingen in nood kenmerken zich dikwijls door onvoldoende sturing op parameters als nettowinst, solvabiliteit, liquiditeit, rendement op geïnvesteerd vermogen en kasstromen. (...) kortom, stuurinformatie – en het effectieve en analytische gebruik ervan – is noodzakelijk om op tijd in beeld te krijgen of de onderneming nog op koers is.'

15 HR 6 januari 1989, NJ 1990, 286.

16 Van Eeghen 2006, p. 20.

17 Van Eeghen (2006) wijst erop dat hof en Hoge Raad voor de maatregel van surseance hebben gekozen omdat de bestuurder die zonder medewerking van de aandeelhouders kan aanvragen. Vervolgens kan dan de surseance in faillissement worden omgezet. Voor de DGA zou het woord surseance kunnen worden vervangen door 'faillissement'.

A.P.G. Gielen & C. Bijl

zij in feitelijke insolventie verkeert, niet meer de ondernemingsbelangen, maar het belang van de gezamenlijke crediteuren voorop moet stellen.

In een vergelijkbare situatie heeft de Hoge Raad in het Comsys-arrest in dezelfde lijn overwogen: 'Ultimo 2001 heeft Holding (met Comsys) ervoor gekozen om de activiteiten van Services ondanks de (ook) in 2001 geleden aanzienlijke verliezen, *niet te beëindigen*, maar Services te laten doorgaan als going concern [curs. AG & CB].'

En ook het Hof Den Bosch in een arrest van 19 januari 2010¹⁸ volgt dezelfde lijn (r.o. 8.6.2):

'In een situatie dat een vennootschap ten dode is opgeschreven, zal haar bestuurder niet meer in het belang van de vennootschap moeten handelen, maar in het belang van haar crediteuren. Een bestuurder van een financieel noodlijdende onderneming zal de onderneming moeten staken als er redelijkerwijze geen mogelijkheid meer bestaat deze te laten continueren.'

Volledigheidshalve zij opgemerkt dat de bestuurder in de gevarenzone niet alleen risico kan lopen indien hij bij feitelijke insolventie nieuwe verplichtingen aangaat, maar ook onder bijzondere omstandigheden en in geval van ernstig verwijtbaar gedrag van de bestuurder, wanneer in de gevarenzone reeds voordien aangevallen overeenkomsten niet worden nagekomen, voortgezet of ten onrechte niet beëindigd.¹⁹ Dit kan onder omstandigheden leiden tot aansprakelijkheid van de bestuurder.

Een ander risico dat de bestuurder in de gevarenzone loopt, is in feite een gevolg van het voortzetten van de onderneming voorbij het moment van feitelijke insolventie: de aansprakelijkheid vanwege selectieve (wan)betaling. Op dat moment is de liquiditeit ontoereikend om alle lopende verplichtingen te voldoen. De bestuurder, die zich de belangen van de gezamenlijke crediteuren behoort aan te trekken, behandelt de crediteuren ongelijk door selectief de een wel te betalen en de ander niet (of iedereen wel, maar één niet). Selectieve (wan)betaling kan onder de geschetste omstandigheden leiden tot aansprakelijkheid van de bestuurder.²⁰

Dit alles overziend zal de bestuurder zich afvragen of hij dan helemaal geen mogelijkheden heeft om zijn onderneming alsnog in veilige haven te brengen. Van dat dilemma zijn het hiervoor genoemde arrest van het Hof Den Bosch van 19 januari 2010 en het arrest Coutts²¹ een aardige illustratie. Het hof beoordeelt in het eerste arrest selectieve betalingen van de onderneming in februari 2002 nog als geoorloofd, omdat (r.o. 8.6.4) 'niet is gebleken dat haar déconfiture onaf-

18 Hof Den Bosch 19 januari 2010, JOR 2010/113.

19 O.a. HR 14 november 1997, NJ 2000, 270 (Henkel/JMG), HR 18 februari 2000, NJ 2000, 295 (New Holland Belgium/Oosterhof), HR 8 februari 2002, NJ 2002, 196 (Beverwijk/MBB). Zie ook Olaerts 2008, p. 67.

20 HR 12 juni 1998, NJ 1998, 727 (Coral/Stalt).

21 HR 12 september 2008, JOR 2008/297.

wendbaar moest worden geacht', (r.o. 8.6.7) 'de onderneming in februari 2002 nog 'in bedrijf' was en er door de bestuurder nog reddingspogingen werden ondernomen'. Die situatie gold niet meer ten tijde van de later in september 2002 gedane betalingen, zodat die als selectieve (wan)betalingen worden aangemerkt. Het hof overweegt dat

'in februari 2002 de onderneming nog niet ten dode is opgeschreven (...). In de periode voordat het zover is, kan echter van zo'n bestuurder worden gevergd om te proberen de onderneming in enigerlei vorm voort te zetten. Onderdeel van zo'n reddingspoging kan nu juist selectieve betaling zijn.'

In het arrest *Coutts* is er eveneens sprake van een reddingsplan. Dat plan, dat in februari 2002 is ingezet en onder meer voorzag in verkoop van het bedrijfspand, was voldoende om CED weer financieel gezond te maken. De uitvoering stagneerde en ter overbrugging van liquiditeitskrapte verstrekke *Coutts* forse geldleningen, voor het laatst op 13 juni 2003. Het reddingsplan mocht uiteindelijk niet baten en na een surseance per 27 juni 2003 raakte CED failliet. Achteraf stelde de curator dat CED vanaf februari 2002 feitelijk insolvent was en zonder de overbruggingskredieten niet zelfstandig kon overleven. Dat was op zich juist, maar daarmee kon nog niet worden gesteld dat *Coutts* zich (dus) de belangen van de crediteuren van CED in onvoldoende mate had aangetrokken. Het overbruggingskrediet was verstrekt in de verwachting dat (na levering van het pand) CED weer op eigen kracht verder zou kunnen. Het hof stelt daarom de peildatum op de datum van surseance. Advocaat-generaal *Timmerman* maakt in zijn conclusie de veelzeggende opmerking: 'Bij deze casus is een relevant gezichtspunt dat een moedervennootschap niet al te zeer ontmoedigd dient te worden om een reddingsplan voor een slecht draaiende dochter op te zetten.'

2.3 *Nadere invulling criteria*

Aan de bovenstaande wetgeving en rechtspraak, in het bijzonder het continuïteitsbeginsel en de *Beklamel*-norm, in combinatie met *Sobi/Hurks II*, kunnen voor de bestuurder die in de gevarezone aansprakelijkheid wil vermijden, de volgende criteria worden herleid: als de bestuurder weet of redelijkerwijze behoort te begrijpen dat de onderneming nieuwe verplichtingen niet of niet binnen redelijke termijn kan nakomen (liquiditeitseis) en de onderneming geen verhaal biedt voor de schade van crediteuren (solvabiliteitseis), dan moet de bestuurder uitgaan van feitelijke insolventie en in beginsel geen nieuwe overeenkomsten aangaan, geen betalingen verrichten en de onderneming staken (het faillissement aanvragen), tenzij sprake is van een tijdelijk liquiditeitstekort dat binnen redelijke termijn alsnog door garantievermogen ongedaan gemaakt kan worden (in het schema onder aan par. 2.4: 'injectie').

De onderneming kan – zonder bestaande crediteuren tekort te doen – binnen redelijke termijn geen nieuwe verplichtingen nakomen als zij geen liquide middelen heeft, dat wil zeggen vlottende activa die liquide zijn (kas, banksaldo) of op korte termijn liquide zijn te maken (zoals handelsvorderingen, voorraden, onder-

handen werk). Wil de onderneming bestaande crediteuren niet tekortdoen, dan zullen de nieuwe betalingen moeten worden gedaan uit het werkkapitaal,²² dus het surplus van de vlottende middelen dat niet ter dekking is van de kortlopende schulden.

In het algemeen zullen nieuwe verplichtingen moeten worden nagekomen binnen de betaaltermijn van de factuur. Wij gaan hier uit van de in het handelsverkeer gebruikelijke standaard van dertig dagen.²³ Om binnen die termijn te kunnen betalen zullen de vlottende activa binnen die termijn liquide gemaakt moeten kunnen worden. Van Eeghen²⁴ stelt terecht dat voor 'tijdig' betalen hetzelfde tijdsfad moet worden aangehouden als voor liquide (te maken) activa en te betalen schulden. Daarom geven volgens hem minder snel liquide te maken activa als voorraden en onderhanden werk geen 'tijdige' dekking aan kortlopende verplichtingen. Om dezelfde reden dienen enerzijds niet spoedig te incasseren handelsvorderingen (waarover bijvoorbeeld wordt geprocedeerd) buiten beschouwing te worden gelaten, maar anderzijds bij de kortlopende schulden ook de vordering in rekening-courant die niet wordt opgeëist. In dit aldus genormaliseerde werkkapitaal kunnen de vlottende activa worden vermeerderd met bestaande kredietruimte in rekening-courant.

Hij stelt daarom voor de capaciteit van de onderneming om binnen redelijke tijd nieuwe verplichtingen na te komen, te toetsen aan de acid-test:²⁵

liquide middelen + (op korte termijn te innen) debiteuren + kredietruimte – handelscrediteuren = ('geschoond') werkkapitaal

Valt deze test negatief uit, dan verkeert de onderneming in feitelijke insolventie, tenzij verwacht mag worden dat het (geschoonde) werkkapitaal binnen redelijke termijn (door vermogensverstrekking) weer positief zal zijn.

Voor een bestuurder in de gevarenzone lijkt de acid-test een zeer bruikbaar middel bij de beslissing of de bedrijfsvoering kan worden gecontinueerd. Daar komt bij dat een liquiditeitsprobleem in een onderneming zich in feite aankondigt indien de onderneming structureel verlies lijdt²⁶ en als vanzelf wordt gesignaleerd (de bodem van de kas komt in zicht) en de test op dat moment snel duidelijkheid kan verschaffen over hoe de onderneming er op korte termijn voorstaat.

Voor signalering van een dreigende feitelijke insolventie is solvabiliteit op zichzelf niet nuttig. Het bestuur kan niet van dag tot dag volgen of de passiva de activa overtreffen, nog los van waarderingsvragen. Is de feitelijke insolventie vastgesteld, dan wordt de solvabiliteit uiteraard (maar achteraf) van belang voor het vaststellen van eventuele schade van crediteuren en van de aansprakelijkheid.

22 Het werkkapitaal is het verschil tussen de vlottende activa en de kortlopende schulden.

23 Deze standaard vloeit voort uit de Europese Richtlijn 2000/35/EC.

24 Van Eeghen 2006, p. 21.

25 Van Eeghen 2002, p. 199.

26 Blommaert & Blommaert 1995, p. 341.

Terng en Noordam²⁷ kennen de solvabiliteit wel een signaleringsfunctie toe, maar dan op het moment van de controle op de jaarrekening. Is op dat moment het eigen vermogen beneden een kritische grens (voorgesteld wordt 5% of lager) en doen zich 'red flags' voor, dan dient het bestuur het continueren van de onderneming te motiveren en maatregelen ter afwending van discontinuïteit toe te lichten.

Hoe kan een onderneming signaleren dat zij in de gevarezone is terechtgekomen? Als dat moment, zoals Van Eeghen stelde, pas in retrospectief kan worden vastgesteld op het moment dat na feitelijke insolventie en faillissement tot liquidatie wordt overgegaan, gaan er veel kansen verloren om ondernemingen te redden op het moment dat de waarde nog grotendeels kan worden behouden en voordat het moment van feitelijke insolventie is aangebroken.

De oplossing van Terng en Noordam lijkt, weliswaar in een andere vorm, beter hanteerbaar. Het moment waarop een onderneming in verhaalsinsolventie – en daarmee in de gevarezone – geraakt, is op zichzelf niet te signaleren. Wel zouden bepaalde signalen, red flags, de bestuurder ervan bewust kunnen maken dat de onderneming in de gevarezone is beland. Om die red flags te kunnen signaleren is goede en actuele managementinformatie onontbeerlijk. Wetgeving zou het bestuur ertoe kunnen aanzetten elk kwartaal betrouwbare liquiditeits- en resultaatcijfers (waaronder de prognoses) op te stellen en te registreren bij de Belastingdienst. Aan de hand van deze actuele cijfers zal de bestuurder beter in staat zijn red flags te herkennen die hem kunnen alarmeren en tot maatregelen bewegen. Vroegtijdige herkenning van problemen zal, mits daarop adequaat wordt gereageerd, de overlevingskans van ondernemingen in de gevarezone aanmerkelijk vergroten.

2.4 *Praktische toepasbaarheid*

Actuele managementinformatie is de achilleshiel van ondernemingen in zwaar weer. Bewaking van de continuïteit is weliswaar de eerste verantwoordelijkheid van het bestuur, maar in de praktijk komt het te vaak voor dat het bestuur niet beschikt over deze cruciale informatie. Een prikkel lijkt nodig die de bestuurder noodzaakt steeds actuele liquiditeits- en resultaatcijfers voorhanden te hebben op basis waarvan hij zijn beleidskeuzes en analyses maakt. Hij zal die cijfers voorhanden hebben indien hij verplicht wordt ze elk kwartaal te registreren. Dat zal het bestuur eerder doen indien op het nalaten van de verplichte registratie een sanctie staat. Te denken valt aan de wettelijke bepaling dat bij gebreke van nakoming van de wettelijke registratieplicht in geval van faillissement wordt aangenomen dat het bestuur zijn taak onbehoorlijk heeft vervuld en wordt vermoed dat onbehoorlijke taakvervulling een belangrijke oorzaak is van het faillissement.

Het tijdig onderkennen van red flags, die het intreden van de gevarezone kunnen inluiden, verhoogt de overlevingskansen van de onderneming (in het belang van de onderneming én de crediteuren) en voorkomt uitholling van de activa (in

27 Terng & Noordam 2006.

het belang van de crediteuren). De onderneming kan mogelijk worden gered voordat liquiditeitsproblemen noodzaken tot stoppen. Red flags kunnen, zoals Terng en Noordam hebben laten zien, dienen als signalen voor bestuurders die hen verplichten tot het nemen van maatregelen. Een (herhaalde) slechte liquiditeitsprognose duidt op continuïteitsproblemen en denkbaar is dat het bestuur in dat geval verplicht wordt om zijn activa op basis van liquidatiewaarde te laten taxeren door een beëdigd taxateur en op basis daarvan een liquidatiebalans te laten opstellen en deponeren, samen met een plan van maatregelen dat de continuïteit moet veiligstellen. Deze maatregelen zijn ter bescherming van de crediteuren, maar voorzien ook de bestuurder van het bewijs ter weerlegging van eventuele aansprakelijkheidsclaims.²⁸

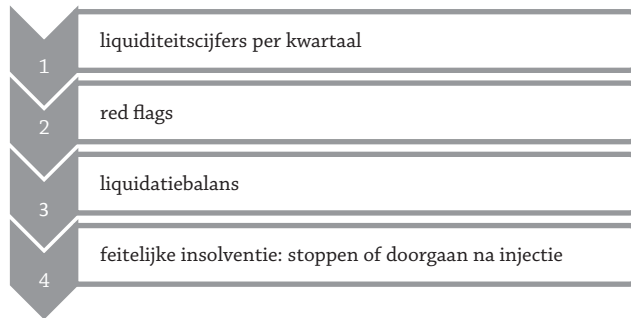
Overigens is de bestuurder niet onbekend met dit soort meldingen, de Belastingdienst vraagt hem soortgelijke informatie te verstrekken op basis van art. 36 Inv.²⁹ en ook banken en investeerders beantwoorden een verzoek om (aanvullend) krediet met vragen over de financiële stand van zaken.

Doet (na het betreden van de gevarenzone en ondanks genomen maatregelen) het liquiditeitsprobleem zich bij de onderneming feitelijk voor, dan dient de bestuurder de acid test te doen. Valt deze test negatief uit, dan verkeert de onderneming in feitelijke insolventie, tenzij verwacht mag worden dat het (geschoonde) werkkapitaal binnen redelijke termijn (door vermogensverstrekking) weer positief zal zijn. Dit lijkt ons een bruikbaar middel voor het bestuur om de beslissing te kunnen nemen de onderneming te beëindigen dan wel voort te zetten. Om zich in het laatste geval achteraf eventueel te kunnen verantwoorden voor gedane – selectieve – betalingen is het raadzaam de liquiditeitsprognose met grotere frequentie op te stellen en te registreren.

Schematisch zijn de door de bestuurder te volgen stappen als volgt weer te geven:

28 J.B. Huizink, Bestuurdersaansprakelijkheid bij zwaar weer, Tvl 2002, p. 171.

29 In de standaardbrief die de belastingplichtige ontvangt naar aanleiding van de melding betalingsonmacht wordt gevraagd: welke maatregelen zijn er getroffen om de achterstallige verplichting z.s.m. in te lopen? Op welke termijn wordt verwacht dat er weer een 'normale' omzet wordt gerealiseerd? Zijn er externe financiers benaderd om de tijdelijke liquiditeitstekorten af te dekken? Daarnaast dient de belastingplichtige bewijsstukken te overleggen van onder meer rekening-courantverhoudingen, overzichten debiteuren en crediteuren, overzichten aflossing financiers en financieringsovereenkomsten.

Figuur 4 *Stappen bestuurder schematisch weergegeven*

3 Accountantsregelgeving getoetst

3.1 Actuele stand van zaken

Hoe gaat de accountant met de continuïteitsproblematiek van zijn opdrachtgever om? Daarvoor zijn met name de voor de accountant geldende Controle- en overige standaarden 'COS' relevant en, meer in het bijzonder, de daaraan door het NIVRA (Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants) en de NOvAA (Nederlandse Orde van Accountants-Administratieconsulenten) toegevoegde en geïmplementeerde Nadere voorschriften Controle- en overige standaarden 'NV COS'. De NV COS zijn, net als de tot 31 december 2006 geldende Richtlijnen voor de Accountantscontrole (RAC) en de COS, gebaseerd op de IAASB's Engagement Standards en hebben ten opzichte van de RAC een meer verplichtend karakter gekregen. De International Financial Reporting Standards (IFRS) en de oudere International Accounting Standard (IAS) worden hier buiten beschouwing gelaten aangezien deze alleen voor beursgenoteerde bedrijven verplicht zijn.

De NV COS bevatten met name voorschriften voor de externe accountant die *assurance*-opdrachten en aan *assurance* verwante opdrachten uitvoert. Dit betekent dat deze bepalingen uitsluitend van toepassing zijn op controleopdrachten.³⁰ Desalniettemin constateren NIVRA en NOvAA dat de NV COS wellicht ook nuttig zijn bij het uitvoeren van andersoortige opdrachten, zoals bijvoorbeeld de samenstellingsopdrachten die veel voorkomen in de MKB-praktijk.³¹ Daarnaast bevatten deze Standaarden zeer concrete aanwijzingen op basis waarvan ook het bestuur van de MKB-onderneming de continuïteitstoets beter kan uitvoeren,

30 De meest voorkomende wettelijke controle is de controle van de jaarrekening van middelgrote en grote rechtspersonen (zoals bedoeld in art. 2:393 lid 1 BW).

31 Zie ook de Leidraad 14-opdrachten in de MKB-praktijk. De Leidraad is tot stand gekomen onder de gemeenschappelijke verantwoordelijkheid van het NIVRA en de NOvAA en geeft accountants uitleg bij het uitvoeren van opdrachten in het MKB. Deze opdrachten bestaan met name uit aan *assurance* verwante opdrachten en overige opdrachten. De Leidraad beoogt de accountant ondersteuning te bieden ter zake van een specifiek onderdeel van de uitoefening van het accountantsberoep; deze heeft echter niet de status van een beroepsreglementering of aanwijzing.

zodat het op tijd de signalen en risico's van dreigende discontinuïteit kan signaleren en continuïteitsbevorderende maatregelen kan nemen.³²

3.2 NV COS 570

De continuïteitsveronderstelling is een van de grondbeginselen bij de opstelling van financiële overzichten. Bij de veronderstelde duurzame voortzetting van de bedrijfsactiviteiten wordt de onderneming gewoonlijk geacht haar activiteiten in de nabije toekomst voort te zetten, waarbij noch de intentie, noch de noodzaak tot liquidatie, het staken van bedrijfsactiviteiten of het aan crediteuren verzoeken om mee te werken aan schuldsanering aan de orde is. De activa en passiva worden gewaardeerd onder de veronderstelling dat de entiteit op de normale wijze in staat zal zijn haar activa te realiseren en aan haar verplichtingen te voldoen gedurende ten minste twaalf maanden na balansdatum.³³ Dit volgt niet alleen uit art. 2:384 lid 3 BW, maar ook uit NV COS 570, die ten doel heeft grondslagen vast te stellen en aanwijzingen te geven ten aanzien van de verantwoordelijkheid van de accountant inzake de continuïteitsveronderstelling als basis voor de opstelling van de financiële overzichten van de onderneming. Daaronder wordt tevens begrepen de beoordeling van de inschatting van de door het bestuur veronderstelde continuïteit.

NV COS 570 geeft in § 8 een aantal concrete voorbeelden van gebeurtenissen of omstandigheden die bedrijfsrisico's kunnen veroorzaken, die afzonderlijk of tezamen een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling. In het kader van de onderhavige problematiek zijn met name de daar gesignaleerde financiële red flags het meest interessant,³⁴ te weten:

- ongunstige solvabiliteit of ontoereikend werkkapitaal;
- leningen met vaste aflossingsverplichting waarvan de einddatum nadert, zonder reële vooruitzichten op aflossing of aanpassing van de voorwaarden, of overmatig gebruik van kortlopend krediet;
- aanwijzingen dat debiteuren niet aan hun verplichtingen zullen voldoen en crediteuren verstrekte financiële steun zullen intrekken;
- negatieve operationele kasstromen blijkend uit financiële overzichten of uit toekomstgerichte financiële overzichten;
- belangrijke financiële kengetallen die een ongunstig beeld vertonen;
- aanzienlijke negatieve bedrijfsresultaten of belangrijke waardedalingen van activa die worden aangewend om kasstromen te genereren;
- uitstel of het passeren van dividend;
- onmogelijkheid de schuldeisers op vervaldatum te betalen;
- onmogelijkheid om leningsvoorwaarden na te komen;

32 Zie ook de Leidraad 14, a.w., p. 11, alsmede de door NIVRA en NOvAA uitgegeven brochure in januari 2009 behorende bij Audit Alert nr. 20 d.d. 20 december 2008, p. 3.

33 Zie § 18 van de NV COS 570.

34 Naast de financiële red flags noemt de NV COS 570 ook nog een aantal bedrijfsmatige en overige red flags, zoals bijvoorbeeld het wegvallen van topfunctionarissen, het verlies van een belangrijke afzetmarkt, concessie, licentie of een essentiële leverancier en wijzigingen in wettelijke regelingen of overheidsbeleid die de entiteit naar verwachting nadelig zullen beïnvloeden.

- verschuivingen van inkopen op krediet naar inkopen onder rembours; en
- onmogelijkheid om financiële middelen voor het ontwikkelen van nieuwe producten of andere noodzakelijke investeringen aan te trekken.

De bestuurder dient zich ervan bewust te zijn dat de bovenstaande lijst niet limitatief is en dat de aanwezigheid van één of meer indicatoren niet de conclusie rechtvaardigt dat de continuïteit van de onderneming per definitie wordt bedreigd. Is er sprake van één of meer red flags, dan is er wel sprake van gerede twijfel over de continuïteitsveronderstelling. De accountant dient in dat geval aanvullende werkzaamheden te verrichten ter beoordeling of deze zijn inschatting van het risico van een afwijking van materieel belang beïnvloeden.

In § 28 van de NV COS 570 wordt een opsomming gegeven van de extra controlewerkzaamheden die op dat moment geïndiceerd zijn. Als eerste, en in onze ogen meest belangrijke, wordt daarbij genoemd het analyseren en bespreken van de liquiditeits-, de winst- en relevante andere prognoses met het bestuur, alsmede het analyseren en bespreken van de laatst beschikbare tussentijdse verslagen van de entiteit. Op grond van § 29 van NV COS 570 dient de accountant, wanneer de analyse van de liquiditeitspositie belangrijk is bij het beoordelen van de toekomstige uitkomsten van de gesignaleerde red flags – hetgeen steeds het geval lijkt te zijn – onder andere de aan de prognose ten grondslag liggende veronderstellingen te toetsen en de financiële prognoses van de recent verstreken en lopende periodes te vergelijken met de werkelijke uitkomsten.

Op basis van de verkregen controle-informatie en rapportage dient de accountant vervolgens te bepalen of naar zijn oordeel een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die alleen of gezamenlijk een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling.³⁵ Dit kan, al naar gelang het oordeel van de accountant, ertoe leiden dat de accountant aanvullende controlewerkzaamheden noodzakelijk acht, hij een afkeurende of aangepaste accountantsverklaring verstrekt, de financiële overzichten op een andere algemeen aanvaarde grondslag (liquidatiewaarde) dienen te worden opgesteld of dat een nadere toelichtende paragraaf noodzakelijk wordt geacht.³⁶

3.3 De praktijk

In de praktijk zien we vaak voorbeelden van ondernemingen in zwaar weer die niet beschikken over de meest elementaire en actuele managementinformatie. Dit beeld volgt ook uit een door ons uitgevoerde enquête onder twaalf in de turn-aroundpraktijk werkzame specialisten. Een van de ondervraagden zegt daarover: 'In veel gevallen is de informatie niet courant, niet juist en niet voorzien van een accountantsverklaring, hetgeen de bruikbaarheid en betrouwbaarheid nadelig beïnvloedt.' Een ander zegt: 'Veelal ontbreekt het de bestuurder aan actuele gegevens en vooral aan belangrijke gegevens (de actuele achterstanden bij crediteuren

35 Zie § 30 van de NV COS 570.

36 Zie daarover ook § 30-39 van de NV COS 570.

en belastingdienst, is er betalingsonmacht aangevraagd), maar vooral waar is het nu echt misgegaan, wat zijn dus de feitelijke oorzaken?’

Indien de bestuurder op tijd over de juiste financiële informatie kan beschikken, stelt hij zichzelf in staat om (vroeg) signalen van dreigende discontinuïteit op te vangen. De in NV COS 570 geformuleerde red flags bieden (ook) de bestuurder vervolgens goede handvatten om, al dan niet in samenwerking met zijn financieel adviseur, de actuele cijfers van zijn onderneming te toetsen op discontinuïteitsrisico's en vervolgens een gefundeerd plan te maken om de onderneming weer op de rit te krijgen. Daarbij dient wel te worden opgemerkt dat niet alle red flags in de NV COS 570 even belangrijk zijn. Zo blijkt uit de door ons gevoerde enquête bijvoorbeeld dat de geënquêteerden relatief weinig belang hechten aan het feit dat de onderneming haar dividenduitkering heeft uitgesteld of gepasseerd. Aan een ongunstige liquiditeit en/of ontoereikend werkkapitaal en negatieve operationele kasstromen wordt daarentegen zeer grote of zelfs cruciale waarde gehecht.

Volgens Jan Adriaanse tijdens de DCFA³⁷ Themabijeenkomst, Corporate Recovery, met als titel 'Turnaround management als overlevingsinstrument in tijden van crisis' op 26 november 2009, wachten bestuurders te lang met ingrijpen; gemiddeld zelfs zestien maanden te lang.³⁸ In zijn artikel 'Turnaround management als stuurinstrument' stelt Adriaanse dat financiële informatie cruciaal is; het is de zuurstof van elk reorganisatieproces.³⁹

Uit de enquête volgt eenzelfde beeld: alle ondervraagden geven aan dat de liquiditeitsbegroting zeer belangrijk tot zelfs cruciaal is; welke business het ook is. Eén ondervraagde stelt hierover: 'Met de liquiditeitsbegroting kun je toekomstige liquiditeitstekorten aan zien komen en voorkom je dat je als bestuurder erdoor wordt overvallen; hetgeen je in staat stelt eerder maatregelen te nemen.' Een ander stelt: 'Voor iedere onderneming is van belang dat prognoses worden gemaakt op basis van liquiditeit en resultaat. Een onderneming zou een positief resultaat kunnen forecasten terwijl de liquiditeit negatief zou kunnen zijn. Dat laatste betekent een acute dreiging van zwaar weer zonder dat de bestuurder het weet.' Eén ondervraagde geeft aan dat 80% van de bestuurders in het MKB het verschil niet goed weet tussen liquiditeit en winst, zodat een liquiditeitsplanning van primair belang is. Voor zover de ondervraagden de kengetallen van belang vinden, valt op dat zij daarbij vooral waarde toekennen aan de current ratio en het nettowerkkapitaal. Ook aan de winstmarge wordt enig gewicht toegekend.

Het voorgaande geldt eens te meer in tijden van economische crisis, zoals blijkt uit een door NIVRA en NOvAA uitgegeven brochure met de titel 'De verklaring van de accountant in tijden van een verslechterend economisch klimaat', die bedoeld is om de bestuurder en de accountant te helpen bij het beoordelen van de conti-

37 Dutch Corporate Finance Association.

38 Zie ook het artikel dat Ilse Kuiper naar aanleiding van voornoemd congres schreef met de titel 'Hozen voordat het stormt' in *Fusie & Overname* 2009/1, p. 20-22.

39 Zie artikel 'Turnaround management als stuurinstrument' in *Tijdschrift Controlling* 2010/4, p. 12 e.v.

nuïteit van de bedrijfsactiviteiten en het vormen van een oordeel over de invloed van het verslechteren van het economische klimaat op waarderingen.⁴⁰ Men constateert dat het verslechteren van het economische klimaat directe negatieve gevolgen heeft voor de economische groei en bedrijvigheid. Voor de bestuurder is het onder die omstandigheden nuttig als hij met behulp van de bedrijfseconomische indicatoren tijdig de signalen en de risico's van discontinuïteit herkent, zodat hij continuïteitsbevorderende maatregelen kan nemen en voor zichzelf en de onderneming meer tijd creëert om die maatregelen ook succesvol te laten zijn.

4 Überschuldung

4.1 Regeling

Van de ons omringende rechtssystemen kent alleen het Duitse systeem een wettelijke regeling voor ingrijpen vóórdat de feitelijke insolventie zich heeft aangevend. Die regeling is neergelegd in § 64 abs. 1 Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG).⁴¹ Niet alleen bij *Zahlungsunfähigkeit*, het niet meer kunnen voldoen aan verplichtingen (feitelijke insolventie), maar in een (vaak) eerder stadium, namelijk bij *Überschuldung* (verhaalsinsolventie), moet het bestuur onverwijld, maar uiterlijk binnen drie weken, een faillissementsaanvraag indienen. *Überschuldung* doet zich volgens § 19 Insolvenzordnung (InsO)⁴² voor als de passiva niet meer worden gedekt door de activa. Dat wordt vastgesteld aan de hand van een door het bestuur op te stellen *Überschuldungs*-balans. Uitgangspunt daarbij is de waardering volgens liquidatiewaarde, tenzij het aannemelijk is dat de onderneming nog levensvatbaar is.⁴³ In dat laatste geval wordt aan de hand van een liquiditeits- en solvabiliteitsprognose (*Überlebensprognose*) vastgesteld of in de *Überschuldungs*-balans moet worden gewaardeerd naar liquidatiewaarde of continuïteit.⁴⁴

- 40 In deze zogenoemde Audit Alert nr. 20 d.d. 20 december 2008 genaamd 'De verklaring van de accountant in een verslechterend economisch klimaat' wordt geconstateerd dat de accountant vanwege het verslechterende economische klimaat, hoewel er geen sprake is van een wijziging in de regelgeving en de verantwoordelijkheid bij het opstellen van de jaarrekening en de toelichting daarop, extra zorgvuldigheid bij de uitvoering van zijn werk dient te betrachten teneinde het maatschappelijk verkeer ook in het verslechterde economische klimaat 'het vertrouwen te geven dat het mag hebben in de door de accountant gecontroleerde, beoordeelde dan wel samengestelde jaarrekening'. De Audit Alert heeft overigens niet de status van beroepsreglementering.
- 41 § 64 abs. 1 GmbHG bepaalt: 'Wird ein Gesellschaft zahlungsunfähig, so haben die Geschäftsführer ohne schuldhaftes Zögern, spätestens aber drei Wochen nach Eintritt des Zahlungsunfähigkeit, die Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu beantragen. Dies gilt sinngemäß, wenn sich eine Überschuldung der Gesellschaft ergibt.'
- 42 De Insolvenzordnung vervangt sinds 1 januari 1999 de Konkursordnung (inzake faillissement) en de Vergleichsordnung (inzake surseance).
- 43 Zie § 19 InsO abs. 2.
- 44 C. Rijckenberg, Selectieve betalingen tijdens de verdachte periode voor faillissement, in: N.E.D. Faber e.a. (red.), *De bewindvoerder, een octopus*, Deventer: Kluwer 2008, p. 239 e.v.

4.2 *Criteria*

Blijkt uit de *Überschuldungs*-balans van insolventie, dan moet het bestuur het faillissement van de onderneming aanvragen. Dat lijkt tamelijk rigoureuus. Er zijn heel wat ondernemingen met een negatief eigen vermogen die zich nog prima weten te redden of te redden zijn.

Een *Überlebensprognose* biedt geen soelaas; die bepaalt alleen de wijze van waarden. ⁴⁵ De *Überschuldungs*-balans is niet de gewone jaarlijkse balans in de jaarrekening, maar dient de reële waarden van de onderneming (onder andere zonder stille reserves) te bevatten. De waardering tegen reële waarden blijkt in de praktijk nogal wat onduidelijkheid te geven; ⁴⁶ wat wordt opgenomen tegen welke waarde?

De plicht tot het aanvragen van het faillissement ontstaat op het moment dat de toestand van *Überschuldung* intreedt, of het bestuur daarvan nu wetenschap heeft of niet. De aansprakelijkheid van de bestuurder wegens niet-nakoming van de verplichting tot faillissementsaanvraag is afhankelijk van de vraag of de bestuurder de *Überschuldung* kende of verwijtbaar niet kende. ⁴⁷

Het bestuur is hoofdelijk aansprakelijk jegens de schuldeisers voor de schade die door niet-nakoming van de verplichting tot faillissementsaanvraag is ontstaan.

4.3 *Rechtsvergelijking met Nederlands systeem en geïdentificeerde criteria accountantsregelgeving*

Zoals volgt uit paragraaf 2 en 3 kunnen uit Nederlands recht en accountantsregels door de bestuurder criteria worden afgeleid waaraan hij zich bij feitelijke insolventie heeft te houden, maar een regeling die hem noodzaakt in te grijpen op het moment dat zijn onderneming verhaalsinsolvent dreigt te worden, kennen wij niet. Dat betekent niet dat daarover niet is nagedacht. De commissie-Kortmann in Voorontwerp Insolventiewet ⁴⁸ beargumenteert het niet overnemen van de Duitse regeling aldus:

‘Ook het invoeren van een vermogenstoets, zoals in Duitsland opgenomen in de *Überschuldungs*regeling, acht de commissie niet een passende oplossing. In situaties van (dreigende) insolventie is veeleer van belang of en in hoeverre de onderneming in staat is met de aanwezige liquide middelen de schulden, zoals die opeisbaar zijn of binnenkort zullen worden, te voldoen.’

45 Het Bundesgerichtshof stelt in een uitspraak van 5 februari 2007 (II ZR 234/05) dat: ‘eine positive Fortführungsprognose (...) lediglich für die Bewertung seinen Vermögens nach Fortführungs- oder Liquidationswerten von Bedeutung ist’.

46 G. Noordraven, De regeling betreffende *Überschuldung* in het Duitse vennootschapsrecht, onderzoeksrapport naar de gevolgen die het Duitse recht verbindt aan het ontstaan van *Überschuldung* bij een rechtspersoon, verricht in opdracht van het ministerie van Justitie, uitgegeven in de Serie monografieën Van der Heijden Instituut, Deventer: Kluwer 1991, p. 22.

47 Noordraven 1991, p. 11.

48 Uitgave *Geschiedenis van de Faillissementswet*, Serie *Onderneming en Recht* deel 2-IV, Deventer: Kluwer 2007, p. 417.

Tegen de Duitse *Überschuldungs*-regeling is veel in te brengen.⁴⁹ De basisgedachte achter de regeling, namelijk uitholling van activa te voorkomen door het vroegtijdig signaleren van insolventie, verdient echter navolging. In Duitsland heeft de regeling in ieder geval het effect dat van de uitgesproken faillissementen er ruim 75% wordt opgeheven bij gebrek aan baten, terwijl dat percentage in Nederland op ruim 90% ligt.

4.4 *Praktische toepasbaarheid*

Wij zijn er geen voorstander van de Duitse regeling een-op-een over te nemen. Allereerst omdat het moment waarop de onderneming niet meer aan de solvabiliteits-eis voldoet voor het bestuur in zijn dagelijkse activiteiten niet is te signaleren. Hiervoor is al aangegeven dat de aansprakelijkheid van de bestuurder pas ontstaat als hij de *Überschuldung* kent of verwijtbaar niet kent. Maar het blijft lastig te bepalen wanneer de bestuurder dat verwijt kan worden gemaakt. Indien dit deel van de regeling zou worden overgenomen, dan zou de bestuurder zijn gediend met signalen, red flags, die hem vertellen wanneer van hem een *Überschuldungs*-balans wordt verwacht.

Indien het bestuur wordt gedwongen om bij gebleken insolventie het faillissement van de onderneming aan te vragen, wordt het tegendeel bereikt van wat wordt beoogd: het tegengaan van kapitaalvernietiging. De crediteur ontvangt mogelijk een hoger uitkeringspercentage omdat het faillissement (de fixatie van het vermogen en de gelijkgerechtigdheid van crediteuren) wordt vervroegd, maar zou zonder faillissement mogelijk zijn vordering voor 100% betaald hebben gekregen indien de onderneming de gelegenheid zou hebben gehad haar reddingsplan uit te voeren. De *Überschuldungs*-regeling beperkt derhalve te veel de creativiteit en beleidsvrijheid van de bestuurder om alsnog te proberen de onderneming in veilige haven te krijgen.

5 Conclusies/aanbevelingen

Bestuurders van ondernemingen in zwaar weer zijn zich vaak niet bewust van de noodzaak om de onderneming te (be)sturen aan de hand van de juiste managementinformatie. Het is dit informatievacuüm dat ervoor zorgt dat de bestuurder de eerste signalen van dreigende discontinuïteit over het hoofd ziet en daarmee kostbare tijd verspeelt om extra vreemd vermogen aan te trekken of om de juiste (reorganisatie)maatregelen te nemen. Zonder objectieve en actuele financiële informatie is elke onderneming in zwaar weer ten dode opgeschreven.

Wij zijn voorstanders van een wettelijk systeem waarin de bestuurder gedwongen wordt om de meest elementaire managementinformatie periodiek, ook wanneer het nog goed gaat met de onderneming, te produceren: 'Bestuurder ken uw getal-

49 Zie de aanbevelingen bij het onderzoeksrapport van Noordraven (1991) van Van Schilfhaarde, Timmerman en Wezeman, van de commissie-Mijnssen, van de Commissie Vennootschapsrecht en van staatssecretaris van Justitie Kosto aan de Tweede Kamer.

len!' Dit kan worden bereikt door een verplichte periodieke (bijvoorbeeld per kwartaal) registratie van liquiditeits- en resultatenprognoses bij de Belastingdienst, bij gebreke waarvan in geval van faillissement wordt aangenomen dat het bestuur zijn taak onbehoorlijk heeft vervuld en wordt vermoed dat onbehoorlijke taakvervulling een belangrijke oorzaak is van het faillissement.

De liquiditeits- en resultatenprognoses stellen het bestuur in staat tijdig red flags te herkennen, die duiden op gevaar voor de continuïteit van de onderneming. Indien een kwartaalprognose op basis van werkelijke cijfers achteraf negatief uitpakt en dit beeld in de volgende kwartaalprognose niet verbetert, dan bevelen wij aan dat het bestuur een liquidatiebalans laat opstellen en deponeren, samen met een (reorganisatie)plan waaruit redelijkerwijze kan volgen dat de continuïteit wordt veiliggesteld.

Het, al dan niet met behulp van een (financieel en/of juridisch) adviseur, opstellen van een reorganisatieplan is uiteraard de verantwoordelijkheid van het bestuur. Ons inziens dient men bij de beoordeling van dit reorganisatieplan en de vraag of het succesvol is (geweest), zeer terughoudend te zijn. Analoog aan de Beklamel-norm zou de bestuurder alleen dan persoonlijk aansprakelijk mogen worden gehouden, indien hij wist of redelijkerwijs had behoren te begrijpen dat het reorganisatieplan niet, dan wel niet binnen een redelijke termijn, tot (enig) realistisch resultaat zou kunnen leiden. Voorkomen dient te worden dat een bestuurder uit angst voor dreigende bestuurdersaansprakelijkheid het bijltje erbij neergooit en het faillissement aanvraagt op een moment dat er nog reële kansen zijn dat de onderneming kan worden gered.

Is er sprake van een reëel reorganisatieplan of lopen er nog onderhandelingen met potentiële nieuwe investeerders, die achteraf niet het gewenste resultaat blijken te hebben opgeleverd, dan kan van de bestuurder niet worden gevergd dat hij de onderneming staakt zolang hij kan aantonen dat het plan of de onderhandelingen een redelijke kans van slagen hebben. Zolang zal de bestuurder evenmin aansprakelijk kunnen zijn vanwege niet-nagekomen nieuwe verplichtingen, (selectieve) betalingen of niet-nakoming van lopende verplichtingen.