

(Balans)garanties

Inleiding

Bij een aandelen- of activatransactie is het gebruikelijk dat de koper garanties bedingt. Een koper is niet op de hoogte van wat zich in het verleden binnen de 'target company' heeft afgespeeld. Hij weet niet of de op de balans opgevoerde activa wel correct gewaardeerd zijn, of alle schulden/verplichtingen opgenomen zijn, of de lopende contracten met key-clients zullen doorlopen, of er geen sprake is van aansprakelijkheid als gevolg van milieuvervuiling, enzovoort. Om mogelijke risico's uit te sluiten vraagt de koper garanties van de verkoper ten aanzien van de juistheid van de balans en de afwezigheid van 'skeletons in the cupboard'. In het navolgende zal worden ingegaan op het rechtskarakter en het dekkinggebied van garanties in het algemeen en de rol van garanties bij 'due diligence'. Daarnaast komen de balansgarantie en de mogelijke aansprakelijkheid van de accountant bij onjuist opgemaakte jaarstukken aan de orde. Hierbij wordt de zaak Finad/Worst besproken. Tot slot wordt ingegaan op de problematiek van niet-nakoming van de balansgarantie en de gevolgen die het recht daaraan verbindt. In dit kader wordt de zaak Mol c.s./Meijer Beheer onder de aandacht gebracht.

Garanties: rechtskarakter en dekkinggebied

Partijen zijn vrij onderlinge afspraken te maken en hun verhouding te regelen. Zij kunnen overmachtsfeiten beperken of uitbreiden. Een garantie beperkt geheel of gedeeltelijk het beroep op overmacht van de schuldenaar. Als gevolg van het geven van een garantie verschuift de grens tussen wanprestatie en overmacht. Het wanprestatie-gebied van de schuldenaar wordt vergroot en het overmacht-gebied evenredig verkleind. Dit in tegenstelling tot een exoneration/vrijtekening, die juist beoogt de schadeplicht van de schuldenaar bij een eventuele niet-nakoming te verkleinen.

Om te bezien hoe groot het dekkinggebied van de garantie is, is hiervoor niet de taalkundige uitleg van de bepalingen van het contract doorslaggevend, maar komt het aan op de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer aan de desbetreffende bepalingen mochten toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten. Dit is de zogenoemde Havitex-formule uit HR 13 maart 1981, NJ 1981, 635.

In het Hoog Catharijne-arrest (HR 22 december 1995, NJ 1996, 300) geeft de Hoge Raad aan dat aan het begrip 'instaan voor' niet steeds eenzelfde, door 'vast juridisch spraakgebruik', bepaalde betekenis toekomt in die zin dat degene die instaat, daarmee in beginsel aansprakelijkheid aanvaardt voor (de schadelijke gevolgen van) het uitblijven van gebeurtenissen, handelingen of feiten, voor het intreden of uitblijven waarvan hij instaat. Deze uitspraak van de Hoge Raad is te betrouwen. Hoewel aan de woorden 'instaan voor' een vrij vaste juridische betekenis toekomt, die met een garantie op één lijn staat, kent de Hoge Raad in strijd met de duidelijke bewoordingen hier onvoldoende betekenis toe aan een balansgarantie en aan verklaringen (zie hierover W.J. Slagter, Dossier 24, 1996, p. 56-65).

Op grond van deze uitspraak verdient het aanbeveling dat partijen zowel de aard van de garantie als de gevolgen van de niet-nakoming van de gegarandeerde verbintenis in hun contract specificeren. Uiteraard kan schadeplichtigheid aan het niet-nakomen gekoppeld worden, doch ook andere rechtsgevolgen kunnen worden overeengekomen, zoals het brengen van de vennootschap in de toestand waarin zij zou hebben verkeerd indien de gegarandeerde omstandigheid wel aanwezig zou zijn geweest. Als ontbinding niet is uitgesloten kan een contractspartij zich ingevolge artikel 6:265 BW daarop beroepen bij iedere tekortkoming in de nakoming van een van de verbintenissen van diens wederpartij, tenzij de tekortkoming, gezien haar bijzondere aard of geringe betekenis, deze ontbinding met haar gevolgen niet rechtvaardigt.

Er wordt gediscussieerd over de vraag of artikel 7:17 BW als algemene, wettelijke garantie kan worden gezien waarop de koper bij een overnameovereenkomst zich naast de contractueel bedongen garanties kan beroepen. De verkoper kan aan deze onzekerheid zoveel mogelijk een eind maken door een beroep op artikel 7:17 BW (tezamen met andere koopbepalingen) uit te sluiten. Artikel 7:17 BW is regelen recht (zie hierover het arbitraal vonnis 22 december 1999, JOR 2000, 139, waarin onder andere ook wordt vastgesteld dat de artikelen 7:17 en 7:23 BW toepasselijk zijn op de koop van aandelen).

Garanties en 'due diligence'

Partijen die met elkaar in onderhandeling treden, komen tot elkaar in een bijzondere door regels van

redelijkheid en billijkheid beheerste rechtsverhouding te staan, die met zich brengt dat zij hun gedrag mede moeten laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij (HR 15 november 1957, NJ 1958, 67, Baris/Riezenkamp). In dit verband oordeelde de Hoge Raad tevens dat iedere aspirant-contractant – binnen redelijke grenzen – maatregelen moet nemen om te voorkomen dat hij onder invloed van onjuiste veronderstellingen een contract aangaat, zij het dat hij als regel zal mogen afgaan op de juistheid van de mededelingen van de wederpartij. Deze heeft tot op zekere hoogte een mededelingsplicht. Dit laatste werd nog eens bevestigd in het arrest Booy/Wisman (HR 21 januari 1966, NJ 1966, 183). In het arrest Van der Beek/Van Dartel (HR 30 november 1973, NJ 1974, 97) zien we de overweging van de Hoge Raad, inhoudend dat de goede trouw onder omstandigheden kan meebrengen dat een partij voor de totstandkoming van een overeenkomst aan zijn wederpartij bepaalde wezenlijke inlichtingen dient te geven om te voorkomen dat deze zich een onjuiste voorstelling van zaken maakt. Een overname die totstandgekomen is onder invloed van dwaling, kan op grond van artikel 6:228 BW worden vernietigd mits voldaan is aan de daarin gestelde voorwaarden. Hierbij moet niet voorbij worden gegaan aan het gegeven dat bij een overname professionele partijen betrokken zijn. De verkoper mag er bij een dergelijke transactie in de regel van uitgaan dat de koper zich van alle voor hem relevante gegevens op de hoogte zal stellen. Verzuim is hier, anders dan tussen niet-professionele partijen, eerder tegenwerpelijk door de verkoper. Verwerft de koper een ‘kat in de zak’, dan zal hij zijn schade pogen te verhalen. Biedt de verkoper geen verhaal (meer), dan zal hij mogelijk ook de betrokken adviseur of deskundigen aanspreken (HR 9 juni 1955, NJ 1955, 692) (M.J.G.C. Raaijmakers, *Vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, Deventer 2000, p. 412).

De koper en diens adviseurs willen onderzoeken wat er gekocht wordt en welke waarde het heeft. Derhalve zullen ze zich verdiepen in de onderneming en op zorgvuldige wijze kennisnemen van alle relevante gegevens inzake de financiële, commerciële, juridische, fiscale, personeels-, milieu- en andere aspecten. Dit wordt aangeduid met de benaming ‘due diligence’. Uiteraard wordt van tevoren een afspraak inzake geheimhouding gemaakt.

In onderhandelingen over een mogelijke aandelen- of activatransactie speelt het due diligence-onderzoek nog een andere rol, namelijk in verband met door de verkopende partij te verstrekken garanties. De verko-

pende partij kan zich op het standpunt stellen dat due diligence-onderzoek en te verstrekken garanties communicerende vaten zijn: hoe verder het onderzoek strekt, des te minder garanties zal hij verstrekken (Ch.E. Honée in: *Onderneming en 5 jaar Nieuw Burgerlijk Recht*, Deventer 1997, p. 42). De koper daarentegen zal risico's die hij tijdens zijn onderzoek ontdekt, willen afdekken door middel van door de verkoper te verstrekken extra garanties.

Voor de verkoper is het begrip ‘disclosure’ essentieel. De verkoper zal willen vastleggen dat alle informatie die de koper heeft ingezien of had kunnen inzien als geopenbaard geldt en dat de garanties worden beperkt door die informatie en tot hetgeen de verkoper naar ‘beste weten’ bekend was. Voor de koper is het dan zaak te laten vastleggen dat deze beperking in de garanties slechts geldt voor informatie die specifiek in het kader van bepaalde garanties is verschaft (H.J. de Kluiver, *Dossier 47*, 2001, p. 34-43).

Onderzoeksplicht en de uitleg van garanties hangen samen. Over de reikwijdte van due diligence-onderzoek en de na een dergelijk onderzoek verstrekte garanties handelt het reeds eerdergenoemde merkwaardige arrest van de Hoge Raad inzake ABP/FHG (HR 22 december 1995, NJ 1996, 300, Hoog Catharijne). In deze zaak ging het om overname van erfpachts- en opstalrechten op onroerende zaken. De Hoge Raad besliste dat garanties geen vastomlijnde betekenis hebben en uitgelegd dienen te worden overeenkomstig de Haviltex-formule. In casu kon op de garantie geen beroep worden gedaan, omdat de klager een onderzoeksplicht schond: de posten waarvoor ABP verhaal zocht, stonden niet in de balans vermeld en dat behoefde volgens het hof en de Hoge Raad ook niet. De Hoge Raad is met het hof eens dat de verplichting van Hoog Catharijne (hierna: HC) om als verkoper aan ABP alle informatie te verschaffen, mede werd bepaald door hetgeen HC aan onderzoeksinspanningen mocht verwachten en dat voor de omvang van die verwachting onder andere betekenis moet worden toegekend aan de omstandigheid dat ‘een deskundige werkgroep een onderzoek in het archief en de administratie van HC had ingesteld en naar aanleiding daarvan het zogenoemde Groene Boek had samengesteld, zodat HC mocht verwachten dat ABP c.s. na bestudering van dit Groene Boek zouden aangeven of en op welke punten zij behoefte aan nadere informatie hadden’.

Met Slagter ben ik van mening dat deze uitspraak de overnamepraktijk geen goed doet. Bij een overname zijn garanties essentieel. De Hoge Raad hecht hier onvoldoende waarde aan de uiting ‘instaan voor’, die

gelijkgesteld moet worden met een garantie. Hof en Hoge Raad gaan ervan uit dat de omvang van de mededelingsplicht van de verkoper mede wordt bepaald door hetgeen de verkoper aan onderzoekspanningen van de koper mocht verwachten. Deze uitspraak staat haaks op de regel die voortvloeit uit het arrest Baris/Riezenkamp, waarin de mededelingsplicht voorop werd gezet. Ten onrechte neemt de Hoge Raad aan dat de koper niet geïnformeerd behoeft te worden over de bewuste leningen. Wanneer een verkoper in onzekerheid verkeert of de koper van belangrijke feiten op de hoogte is, heeft de verkoper de plicht de koper te informeren.

Het is van belang te vermelden dat de Hoge Raad in HR 16 juni 2000, RvdW 2000, 157 weer een omme-zwaai maakt en wederom de mededelingsplicht vooropstelt. Al met al een merkwaardige slingerbeweging!

Uiteraard zijn in de Hoog Catharijne-casus de specifieke omstandigheden van het geval van belang, doch wel is duidelijk dat hoe zwaarder een due diligence-onderzoek wordt aangezet en hoe meer deskundige hulp daarbij wordt ingeroepen, des te eerder een onachtzaamheid voor rekening van de partij die het onderzoek uitvoert, zal komen.

Balansgaranties

Essentieel bij een overname is de balansgarantie. Een koper van aandelen wenst zoveel mogelijk zekerheid te verkrijgen over de onderliggende waarden van de aandelen en zal een balansgarantie bedingen om zoveel mogelijk die zekerheid te verkrijgen. Een balansgarantie kan vrij algemeen geformuleerd zijn. Gegarandeerd kan worden dat de balans een getrouw beeld (art. 2:362 leden 2 en 3 BW) geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de vennootschap op de balansdatum. Ten overvloede wijs ik erop dat de datum van overdracht van de aandelen meestal niet samenvalt met de afsluitende balans van een boekjaar, zodat een nieuwe balans per de overdrachtsdatum opgesteld moet worden. Daar een balans niet meer is dan een momentopname van de bezittingen en schulden met als saldo het eigen vermogen, dient een garantie ook de winst- en verliesrekening, alsmede de toelichting op beide voorgaande onderdelen van de jaarrekening te omvatten. Op deze wijze heeft de garantie (mede) betrekking op het verloop van de resultaten van de vennootschap, alsmede de rechten en verplichtingen die enkel uit de toelichting blijken (K. Frielink, *De Accountant* 1992, nr. 11). Dit geeft uiteraard nog geen zekerheid over de toekomstige resultaten. Een jaarrekening kan niet alle onzekerheden uitbannen. De keuze

voor een bepaalde waarderingsmethode kan de beeldvorming beïnvloeden. Dit ondanks de eis dat de weergave stelselmatig moet zijn en dat bij opeenvolgende jaarrekeningen een bestendige gedragslijn gevolgd moet worden, onder meer bij de keuze van de waarderings- en resultaatbepalingsgrondslagen. Het is daarom gebruikelijk extra garanties overeen te komen met betrekking tot afzonderlijke posten, zoals de post debiteuren, de toereikendheid van de post voorzieningen voor de bijbehorende verplichtingen zoals fiscale verplichtingen en verplichtingen voortvloeiend uit milieuaansprakelijkheid, enzovoort.

De aansprakelijkheid van de accountant voor onjuiste jaarstukken (Finad/Worst)

Een belangrijke rol bij de opstelling van de jaarrekening speelt de accountant. In het geval de jaarstukken onjuist of onvolledig zijn, kan de accountant die de jaarstukken heeft opgesteld, door de koper aansprakelijk gesteld worden op grond van onrechtmatige daad. In de zaak Finad/Worst (HR 9 juni 1995, NJ 1995, 692 m.nt. PvS) speelde een dergelijke kwestie. Finad kocht van Ruys de aandelen van een dochter-BV voor NLG 1,25 miljoen. Deze koopprijs was gelijk aan het eigen vermogen van de dochter volgens een bij de verkoop overgelegde vermogensopstelling. Een koopprijsaanpassing werd overeengekomen voor het geval het eigen vermogen hoger of lager zou blijken te zijn. Achteraf blijkt dat het eigen vermogen NLG 1,2 miljoen negatief is. De jaarstukken waarop de oorspronkelijke vermogensopstelling was gebaseerd, waren feitelijk opgemaakt door Worst sr., de toenmalige directeur van Worst Accountants BV. De verkoper biedt geen verhaal voor de schade en Finad spreekt Worst en zijn BV aan tot vergoeding van de geleden schade. Finad claimt het bedrag waarmee het eigen vermogen verminderd bleek, namelijk NLG 2,45 miljoen. De Hoge Raad beslist uiteindelijk dat het hof terecht de schadevordering van Finad heeft afgewezen, omdat Finad haar betoog consequent en exclusief was blijven baseren op de door Finad als juist voorgedragen schadeberekening en onvoldoende gegevens had versprekt om tot een andere schadeberekening te komen.

Dit arrest doet allereerst de vraag rijzen welke schade in dit geval voor vergoeding in aanmerking komt. Kan het negatieve eigen vermogen ad NLG 1,2 miljoen deel uitmaken van de schade? Van Schilfgaarde merkt hierover in zijn noot bij dit arrest op dat in beginsel aandelen in het vermogen van de aandeelhouder geen negatieve waarde (kunnen) vertegenwoordigen. Hij concludeert dat het bedrag van het negatieve eigen vermogen van de gekochte BV niet

zonder meer als schadepost kan worden opgevoerd. Hij vult echter aan dat wanneer 'het gaat om een aanspraak tegen de verkoper of degene die de balans gearandeerd heeft men nog aan deze conclusie kan ontkomen door erop te wijzen dat de koper in beginsel aanspraak kan maken op het positieve contractsbelang, d.w.z.: de koper moet door de schadevergoeding in de positie worden gebracht waarin hij zou zijn geweest indien het contract behoorlijk was nagekomen'.

In casu gaat het echter om een vordering tegen Worst c.s. In een dergelijke situatie geldt volgens de overwegingen van de Hoge Raad dat Finad maximaal het financiële verschil tussen de situatie waarin zij door de aankoop is komen te verkeren en die waarin zij zou hebben verkeerd wanneer zij niet tot de aankoop van de aandelen zou zijn overgegaan, zou kunnen vorderen. Het gaat hier om het negatief contractsbelang. In HR 3 april 1992, NJ 1992, 396, gaf de Hoge Raad een soortgelijke beslissing in een geval van wanprestatie door een belastingadviseur.

Voorts roept de motivering van de afwijzing van de vordering vragen op. Het hof wijst de vordering van Finad af, omdat Finad haar betoog consequent en exclusief was blijven baseren op de door Finad als juist voorgedragen schadeberekening en onvoldoende gegevens had verstrekt om tot een andere schadeberekening te komen. De Hoge Raad is het hiermee eens.

Deze motivering van de afwijzing van de vordering van Finad komt niet sterk over. De Hoge Raad had de afwijzing beter kunnen motiveren door te stellen dat de beslissing omtrent de overname van alle aandelen in een vennootschap nimmer mag worden genomen op basis van de laatste jaarrekening, doch dat aan een overname steeds een due diligence-onderzoek moet voorafgaan. Slagter trekt, op grond van de in de literatuur gevoerde discussie tussen Ophof, Vecht, Bisschop, Beckman en Bertram over de aansprakelijkheid van de accountant, de conclusie dat een overnemer die slechts afgaat op de gepubliceerde jaarrekening met accountantsverklaring, eventuele schade in het algemeen niet kan verhalen op de accountant. Hij had dan maar een opdracht moeten geven voor een due diligence-onderzoek (a.w., p. 61). Indien er geen due diligence-onderzoek is geweest, is de koper in zijn onderzoeksplicht tekortgeschoten en dient daarom de vordering tot schadevergoeding te worden afgewezen.

Gevolgen van tekortkoming in de nakoming van een garantie (Mol c.s./Meijer Beheer)

In de zaak Mol c.s./Meijer Beheer (HR 04 februari 2000, NJ 2000, 562 m.nt. JBMV) speelde het volgen-

de. Provamo BV heeft vanaf oktober 1990 een aardappelfabriek geëxploiteerd. Hier werden onder meer aardappels verwerkt tot mini-aardappels. Tot midden maart 1992 is bij die exploitatie gebruik gemaakt van een illegale bron en zijn grote hoeveelheden vervuild water via een omloopleiding illegaal op het openbaar riool geloosd. De gebroeders Mol waren eigenaar van de aandelen in Provamo Holding BV en vervolgens was Provamo Holding BV directeur en eigenaar van Provamo BV. Meijer Beheer BV heeft op 26 juni 1992 alle aandelen in Provamo Holding BV gekocht. Meijer wist dat Provamo Holding BV al een aantal jaren verliesgevend was. Aan Meijer was niet meegegeeld dat Provamo BV enige tijd een illegale bron had geëxploiteerd en illegaal afvalwater had geloosd. In het koopcontract hebben de gebroeders Mol een groot aantal garanties verstrekt, waaronder garanties voor de juistheid van de jaarcijfers. Na de koop is Meijer geconfronteerd met zeer hoge aanslagen van het Waterschap en heeft Meijer vervolgens de illegale bron ontdekt. De kosten van de waterhuishouding kwamen op een half miljoen meer uit per jaar dan de gebroeders Mol hadden opgegeven. Meijer vordert dan ontbinding c.q. vernietiging van de overeenkomst en daarnaast schadevergoeding.

De rechtbank wijst de vordering tot ontbinding c.q. vernietiging af op grond van de motivering dat aan de vernietiging of ontbinding van een dergelijke overeenkomst zulke zwaarwegende gevolgen zijn verbonden, dat niet snel daartoe zal moeten worden overgegaan. Het verzwijgen van de onregelmatigheden leidt niet tot vernietiging van de overeenkomst en er is evenmin sprake van een tekortkoming die ontbinding rechtvaardigt.

Het hof ontbindt vervolgens de koopovereenkomst en veroordeelt de verkopers tot medewerking aan de teruglevering van de aandelen. Het hof is van mening dat de tekortkoming van Mol c.s. niet van zodanige bijzondere aard of van zodanige geringe betekenis is dat ontbinding niet gerechtvaardigd zou zijn. De contractsbepalingen sluiten ontbinding in de opvatting van het hof evenmin uit.

De Hoge Raad is het met het hof eens. Er is geen grond om in het geval van een tekortkoming in de nakoming van een overeenkomst strekkende tot overdracht van (de aandelen in) een onderneming, de bevoegdheid tot ontbinding verder te beperken dan in artikel 6:265 lid 1 BW is voorzien. Wel kan de aard van een dergelijke overeenkomst van invloed zijn op de vraag of de tekortkoming voldoende ernstig is om ontbinding te rechtvaardigen. Het faillissement van de overgenomen vennootschap staat niet aan ontbinding in de weg.

In deze overnameovereenkomst is ontbinding niet uitgesloten. Dit wordt in de praktijk normalerwijze wel gedaan. Annotator Vranken merkt hierbij op dat de poging van Mol om dit gebrek naderhand te dichten met behulp van een beperkende interpretatie van de bij de overname verstrekte garanties, op voorhand kansloos was. Als een professionele partij een gebruikelijke voorziening niet treft, behoeft ze niet van de rechter te verlangen dat die later voor haar doet wat zij zelf heeft nagelaten.

Of het niet uitsluiten van de ontbinding op een fout berust, weten we niet. Mocht dit wel het geval zijn dan merkt Grosheide (*Contracteren* 2000/4, p. 106) op dat hier dan op grond van de Haviltex-formule aan de bezwaarde partij uitkomst geboden had behoren te worden: 'Immers, wanneer vaststaat dat een gebruikelijk beding ten gevolge van een fout of een vergissing niet in een contract is opgenomen, volgt m.i. uit het over-en-weer van de Haviltex-formule dat de partij die van dit gebrek voordeel kan hebben, zich daarop onder verwijzing naar de letterlijke tekst van dat contract, in redelijkheid niet mag beroepen.' De leemte in het contract had moeten worden aangevuld door aanvulling van de gebruikelijke bepaling.

Indien er sprake is van een tekortkoming in de nakoming van verbintenissen, biedt het Nederlandse recht de schuldeiser in Nederland verschillende mogelijkheden. Hij kan kiezen tussen nakoming, ontbinding en schadevergoeding ofwel combinaties van deze mogelijkheden. De Hoge Raad houdt in de zaak Mol c.s./Meijer Beheer vast aan de hoofdregel dat bij een tekortkoming de schuldeiser de overeenkomst in beginsel moet kunnen ontbinden en beperkt deze mogelijkheid niet.

De Hoge Raad maakt geen onderscheid op voorhand tussen kernbedingen die in beginsel wel recht geven op ontbinding en niet-kernbedingen die dat niet doen (HR 22 oktober 1999, NJ 2000, 208, Twickler). Dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld Engeland, waar een onderscheid gemaakt wordt tussen conditions en warranties. Volgens het Engelse recht zijn conditions bedingen die naar aard of partijafpraak tot de kern van de overeenkomst behoren. Ze geven recht op ontbinding. Warranties zijn te kwalificeren als de minder belangrijke bedingen die niet kunnen leiden tot ontbinding, maar wel tot schadevergoeding (zie hierover ook annotator Vranken in zijn noot bij het arrest Mol c.s./Meijer Beheer).

In overnamecontracten waarin Nederlands recht van toepassing verklaard is, treffen we toch ook vaak het onderscheid conditions-warranties aan. Contracts-

partijen zullen zich dienen te realiseren dat het Nederlandse recht hieraan dus niet dezelfde consequenties als het Engelse recht verbindt. Daarnaast wordt regelmatig het begrip 'fundamental breach' gebruikt en wordt gedefinieerd wat hieronder verstaan wordt binnen het contract. Wederom moeten contractspartijen zich ervan bewust zijn dat de Hoge Raad niet accepteert dat pas ontbonden kan worden als sprake is van een serieuze tekortkoming (fundamental breach). Het uitgangspunt is en blijft omgekeerd: ontbinding, tenzij de tekortkoming niet ernstig genoeg is. In andere landen en met name in internationale regelgeving wordt de eis van een 'fundamental breach' als voorwaarde voor ontbinding wel gesteld.

Het arrest Mol c.s./Meijer Beheer illustreert de hoofdregel. Afgezien hiervan ben ik met annotator Vranken van mening dat aan dit arrest niet een al te vergaande betekenis moet worden toegekend. Het is zeker niet uit te sluiten dat de Hoge Raad in de toekomst dezelfde lijn zo krachtig zal blijven volgen als tot nu toe. Immers, in dit geval ging het om een misleiding die ertoe leidde dat het negatieve bedrijfsresultaat op bijna zes ton per jaar uitkwam in plaats van de NLG 87.000 die Mol had vermeld. Op een koopprijs van NLG 900.000 is dat inderdaad veel.

Zoals ik reeds heb gesteld, is het voor een koper van belang speciale bepalingen op te nemen met het oog op het vaststellen van de omvang van de schadevergoeding als de garanties niet correct zijn. De vraag rijst welke schadevergoeding gevorderd zou kunnen worden in een dergelijk geval. Van Schilfgaarde merkt bij de zaak Finad/Worst over schadevergoeding bij tekortkoming in de relatie koper-verkoper op dat onder omstandigheden vergoeding van het positief contractsbelang in aanmerking komt. Weliswaar kan het bedrag van het negatieve eigen vermogen van de gekochte BV niet zonder meer als schadepost worden opgevoerd, doch wanneer het gaat om een aanspraak tegen de verkoper of degene die de balans gegarandeerd heeft, kan de koper in beginsel aanspraak maken op het positieve contractsbelang, d.w.z. de koper moet door de schadevergoeding in de positie worden gebracht waarin hij zou zijn geweest indien het contract behoorlijk was nagekomen.

In aanvulling hierop moet worden stilgestaan bij een visie die regelmatig aangetroffen wordt in de rechtspraak, inhoudend dat 'niet zonder meer kan worden aangenomen dat een lagere dan de gegarandeerde waarde van bijvoorbeeld activa van een gekochte vennootschap ook resulteert in een schade voor de koper'. Ik noem de uitspraak van de Rotterdamse rechtbank in de zaak Van den Biggelaar/Geers (Rb. Rotterdam

30 september 1999, JOR 2002, 2). Van den Biggelaar koopt aandelen van onder andere Geers. Er is in deze zaak sprake van tekortkoming in de nakoming van de fiscale garantie en de balansgarantie. De rechtbank geeft bij de beoordeling van het geschil aan:

‘In geval van verkoop van aandelen in een vennootschap moet worden onderscheiden tussen het vermogen van de vennootschap waarvan de aandelen worden overgedragen en het vermogen van de koper van die aandelen. Wanneer sprake is van garanties door de verkoper aan de koper inzake hoedanigheden van de vennootschap, kan ingeval van niet-nakoming van die garanties pas sprake zijn van schadevergoeding aan de koper wanneer laatst genoemde door de niet-nakoming in zijn eigen vermogen is geschaad. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan de situatie dat de aandelen, ervan uitgaande dat zij een positieve waarde vertegenwoordigen, minder waard zijn dan in het geval dat de garanties zouden zijn nagekomen. Voor vorenbedoelde schadevergoeding is niet bepalend of de vermogenspositie van de vennootschap in werkelijkheid slechter is dan die van de gegarandeerde situatie. Immers, een in werkelijkheid slechtere vermogenspositie van de vennootschap dwingt niet zonder meer tot de conclusie dat de (nieuwe) aandeelhouder in zijn vermogen is geschaad, en zeker niet per definitie voor een bedrag gelijk aan het verschil tussen beide vermogensposities van de vennootschap.’

Vervolgens wijst de rechtbank de vordering van Van den Biggelaar af, daar de feitelijke onderbouwing van de gestelde schade louter betrekking heeft op de vermogenspositie van de holding. Er is onvoldoende gesteld in welke mate Van den Biggelaar zelf in zijn vermogen is geschaad. Alleen al om die reden kan de vordering niet tot toewijzing leiden.

De overnamepraktijk tracht dergelijke problemen te voorkomen door te bepalen dat de garanties mede zullen strekken ten behoeve van, en kunnen worden ingeroepen door, de vennootschap c.q. dat de vermogensschade van de koper wordt geacht mede te omvatten de schade welke de vennootschap lijdt als de garanties niet overeenkomen met de werkelijkheid (H.J. de Kluiver, *Contracteren* 2001/1, p. 12).

Tot besluit

In het algemeen zal de koper niet weten wat zich in het verleden binnen de ‘target company’ heeft afgespeeld, of er geen schulden/verplichtingen zijn die niet uit de

balans (met toelichting) blijken, of er geen mogelijke aansprakelijkheden voortvloeien uit milieuvervuiling, enzovoort. Door middel van te verrichten ‘due diligence’ tracht de koper zoveel mogelijk risico’s in kaart te brengen en deze vervolgens door middel van garanties weg te contracteren.

De zaak *Finad/Worst* illustreert dat niet blindelings op de jaarrekening vertrouwd kan worden. Een van de belangrijkste onderdelen van het overnamecontract is de balansgarantie. Uit het beruchte Hoog Catharijne-arrest blijkt echter dat de koper niet altijd op de bedongen garanties kan vertrouwen. Desalniettemin verdient het aanbeveling garanties zoveel mogelijk te specificeren en schadeplichtigheid expliciet op te nemen.

De zaak *Mol c.s./Meijer* illustreert wat de gevolgen kunnen zijn als in het overnamecontract het recht op ontbinding niet is uitgesloten. Conclusie is dat ook in het geval van overname bij tekortkoming in de nakoming van garanties de koper het recht heeft te ontbinden, zelfs als de desbetreffende vennootschap intussen al failliet verklaard is. Het feit dat de gevolgen van ontbinding bij een overname vrij ingrijpend zijn, doet niets af aan dat recht.

Hoofddregel blijft: ontbinding, tenzij de tekortkoming niet ernstig genoeg is. De praktijk is zich daar klaarblijkelijk van bewust en zorgt ervoor dat in het overnamecontract het recht op ontbinding uitgesloten wordt. Uiteraard moet er niet aan worden voorbijgegaan dat er omstandigheden kunnen zijn die ervoor zorgen dat een beroep hierop niet te goeder trouw gedaan zal kunnen worden.

*Mr. M.M. Tuytel
Loyens & Loeff*
