

Voortgezette financiering in de jaarrekening: aansprakelijkheid van aandeelhouders in het geding?

Inleiding

De jaarrekening wordt in beginsel opgesteld in de veronderstelling dat de bedrijfsactiviteiten in de toekomst zullen worden voortgezet. Indien die continuïteit aan gerede twijfel onderhevig is, moet de vennootschap dat toelichten en aangeven waarom de continuïteitsveronderstelling gerechtvaardigd is. Bij verliesgevende activiteiten zal het voortbestaan van de vennootschap niet zelden afhankelijk zijn van de bereidheid van de aandeelhouders de vennootschap te blijven financieren. De verwachting dat de aandeelhouders dat ook in de toekomst blijven doen, is veelal gebaseerd op een bestaande gedragslijn uit het verleden of zogenoemde *letters of comfort* en *keep well* verplichtingen, afgegeven door de aandeelhouder. Deze verwachtingen komen tot uitdrukking in een verklaring omtrent de continuïteit in de jaarrekening. In dit artikel staan wij stil bij de vraag in hoeverre aandeelhouders op grond van een dergelijke verklaring aansprakelijk kunnen worden gesteld door crediteuren vanwege het ten onrechte wekken van de schijn van kredietwaardigheid.

Toelichting op de continuïteitsveronderstelling in de jaarrekening

(Dis)continuïteit

De continuïteitsveronderstelling is een grondbeginsel van elke jaarrekening. De reguliere waarderingsgrondslagen gaan dan ook uit van een normaal gebruik van activa. Zo kan worden uitgegaan van een bepaalde levensduur van activa en kan daarop stelselmatig, over verschillende jaren, worden afgeschreven. Bij discontinuïteit wordt daarentegen in principe uitgegaan van liquidatiewaarde. Dan komt de jaarrekening er in de meeste gevallen wezenlijk anders uit te zien. Artikel 2:384 lid 3 BW bepaalt dat continuïteit wordt verondersteld, tenzij de veronderstelling onjuist is of de juistheid ervan aan gerede twijfel onderhevig is. In deze gevallen dient de discontinuïteit of de gerede twijfel onder mededeling van de invloed op vermogen in de toelichting op de jaarrekening te worden uiteengezet.

In het navolgende zal kort worden weergegeven aan welke eisen de toelichting bij gerede twijfel omtrent de continuïteit dient te voldoen volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (hierna: RJ-richtlijnen), de International Financial Reporting Standards (hierna: IFRSs) en de Richtlijnen voor de Accountantscontrole 2005 (hierna: RAC).¹ Deze toe-

lichting zal hierna verder worden aangeduid als de 'continuïteitsverklaring'.

RJ-richtlijnen

De RJ-richtlijnen zijn een belangrijk oriëntatiepunt en gezaghebbende kenbron voor de maatschappelijk aanvaardbare normen die in een Nederlandse jaarrekening dienen te worden toegepast.² Volgens RJ (2005) 120.307 bestaat gerede twijfel omtrent de continuïteit indien de rechtspersoon niet meer op eigen kracht aan haar verplichtingen kan voldoen en aangewezen is op de medewerking van derden die verdergaat dan waartoe die derden zich tot dusverre hebben verbonden, terwijl het onduidelijk is of die verdergaande medewerking zal worden verkregen. Dit hoeft niet te betekenen dat de jaarrekening niet op basis van continuïteit kan worden opgesteld, maar wel dient dan in de toelichting een adequate uiteenzetting te worden gegeven van de omstandigheden waarin de onderneming verkeert.³

IFRSs

De jaarrekening dient volgens IFRSs te worden opgesteld indien een vennootschap daar uit hoofde van een beursnotering toe verplicht is of daar vrijwillig voor kiest.⁴ Voor een volgens IFRSs opgestelde jaarrekening geldt dat, indien de ondernemingsleiding zich bij de beoordeling of de continuïteitsveronderstelling kan worden gehandhaafd, bewust is van materiële onzekerheden die een significante twijfel met zich brengen aan het vermogen van de vennootschap om als *going concern* verder te gaan, dergelijke materiële onzekerheden dienen te worden toegelicht.⁵

Bij de beoordeling of de continuïteitsveronderstelling kan worden gehandhaafd, dient de ondernemingsleiding alle beschikbare informatie omtrent de toekomst (in elk geval de komende twaalf maanden) in aanmerking te nemen.⁶ Die beoordeling kan eenvoudig zijn, indien de vennootschap winstgevend is geweest of indien zij toegang heeft tot financiële hulpbronnen. In andere gevallen dient de ondernemingsleiding een groot aantal factoren

1. Zie over continuïteit in de jaarrekening uitvoeriger: T. van Wijngaarden, *Jaarrekening en (dis)continuïteit*, *JutD* 2005, nr. 16, p. 20-24.

2. HR 10 januari 2006, NJ 2006, 241 m.nt. Ma.

3. RJ (2005) 120.307 en 309.

4. Zie art. 4 van de Verordening (EG) Nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen (Pb. 2002, L 243) en art. 2:362 lid 8 BW.

5. IAS 1.23.

6. IAS 1.24.

bij de beoordeling te betrekken, zoals de (verwachte) toekomstige winstgevendheid en potentiële bronnen voor vervanging van bestaande financiering.

Richtlijnen voor de Accountantscontrole

De RAC geven voorschriften voor de wettelijke accountantscontrole door Nederlandse accountants. Uitgangspunt van de RAC in het kader van de continuïteitsveronderstelling is dat de ondernemingsleiding een inschatting dient te maken van de mogelijkheid om de bedrijfsactiviteiten duurzaam voort te zetten.⁷ De controlerende accountant toetst de aanvaardbaarheid van die inschatting.⁸ RAC 570 geeft voorschriften waaraan de accountantscontrole in dat kader dient te voldoen⁹ en vereist in dat kader ook een toereikende toelichting in de jaarrekening omtrent de gebeurtenissen en omstandigheden die tot de gerede twijfel hebben geleid en de plannen van de ondernemingsleiding om die gebeurtenissen en omstandigheden aan te pakken.¹⁰ Ontbreekt een dergelijke toelichting, dan heeft dat directe consequenties voor de accountantsverklaring.¹¹ Aangezien de vennootschap een afkeurende accountantsverklaring of een accountantsverklaring met beperking in de regel zal willen voorkomen, zal de vennootschap een continuïteitsverklaring willen geven die de goedkeuring van de accountant kan wegdragen.

Voortgezette financiering door aandeelhouders

In veel gevallen zal de gerede twijfel omtrent de continuïteitsveronderstelling voortvloeien uit het feit dat de vennootschap verlies lijdt, waarbij het onzeker kan zijn of dat in de (nabije) toekomst zal veranderen. In dergelijke situaties heeft de vennootschap meestal geen toegang tot externe financiering door banken. De vennootschap is derhalve aangewezen op (doorlopende) financiering door haar moeder. Aan de financiële ondersteuning door de moeder kan een dwingende statutaire of contractuele afspraak ten grondslag liggen. Zo kunnen de aandelen niet geheel zijn volgestort of kan de vennootschap het recht hebben om de moeder te verplichten tot aanvullende kapitaalstortingen c.q. aandeelhoudersleningen om de verwachte aanloopverliezen voor enige tijd te delgen. Ontbreekt een dergelijk afdwingbaar recht op aanvullende kapitaalverschaffing door de moeder, dan kunnen grosso modo drie categorieën van omstandigheden worden onderscheiden waarop het bestuur van de dochter haar continuïteitsveronderstelling kan baseren. Daarbij zij opgemerkt dat de vraag of deze omstandigheden voldoende zijn ter onderbouwing van de continuïteitsveronderstelling (en door de accountant als zodanig worden aanvaard) van geval tot geval dient te worden bekeken.

7. Zie RAC 570.3-8.

8. RAC 570.9-10.

9. Zie alinea's 11-29.

10. Alinea 32.

11. Zie alinea's 32-38.

Tot de eerste categorie van omstandigheden behoort de situatie waarin de moeder zich niet op enigerlei wijze heeft geëngageerd tot verdere financiering. De inschatting van het bestuur dat de financiering zal worden gecontinueerd, is dan slechts gebaseerd op het in eerdere boekjaren door de moeder gevoerde beleid en de verwachting (van het bestuur) dat de moeder dit beleid ook in de komende periode zal voortzetten. In de continuïteitsverklaring kan dit bijvoorbeeld tot uitdrukking komen door de enkele constatering dat de dochter in de toekomst zal zijn aangewezen op de (onverplichte) financiering van haar moeder of dat het bestuur aangeeft dat het verwacht dat de moeder de financiering het komende boekjaar zal voortzetten.

De tweede categorie bestaat uit situaties waarin de moeder een zekere intentie heeft uitgesproken om de dochter in de toekomst (bijvoorbeeld het komende boekjaar) financieel te ondersteunen. De strekking van de intentieverklaring kan sterk variëren. Zo kan de intentie puur negatief zijn geformuleerd, bijvoorbeeld: de moeder heeft thans niet de intentie om het bestaande beleid ten aanzien van de financiering van de dochter te veranderen. Dat dat beleid op enig moment in de toekomst wel kan worden gewijzigd, wordt daarmee expliciet in het midden gelaten. De intentieverklaring kan daarentegen ook stellig zijn geformuleerd, bijvoorbeeld: in lijn met haar huidige beleid heeft de moeder de intentie om de dochter te voorzien van alle financiële middelen die benodigd zijn door de dochter om aan haar lopende verplichtingen te voldoen. De precieze juridische verplichtingen die de moeder door deze intentieverklaringen op zich neemt, worden veelal – bewust – vaag gehouden.¹² In het navolgende zullen wij de hiervoor genoemde intentieverklaringen aanduiden als *letters of comfort*.

Tot de derde categorie behoren situaties waarin de moeder zich verplicht heeft de vennootschap zodanig te ondersteunen en van middelen te voorzien dat de dochter aan haar lopende verplichtingen kan voldoen. Vaak wordt een dergelijke verplichting aangegeven specifiek in het licht van de continuïteitsveronderstelling in de jaarrekening. Om die reden is de verplichting ook vaak beperkt tot een bepaalde periode, meestal het komende boekjaar. Dergelijke verplichtingen worden in het navolgende aangeduid als *keep well* verplichtingen.

Overigens is tussen de hiervoor genoemde tweede en derde categorie geen duidelijke grens te trekken. Er is veel eerder sprake van een glijdende schaal. Onder *keep well* verplichtingen verstaan wij in het kader van dit artikel de duidelijk juridisch afdwingbare *letters of comfort*. Voor beide geldt dat zij slechts gericht plegen te zijn tot de

12. Vgl. R.I.V.F. Bertrams & F.G.B. Graaf, *Letters of comfort en rechtspraak*, De NV 1990, p. 81-83.

dochter. Derden kunnen daar in beginsel dan ook geen direct beroep op doen. Echter, het bijzondere van *letters of comfort* en *keep well* verplichtingen is dat zij dienen ter ondersteuning van de continuïteitsveronderstelling in de jaarrekening. De moeder is zich er dus terdege van bewust dat aan de inhoud van de door haar afgegeven *letters of comfort* en *keep well* verplichtingen ruchtbaarheid wordt gegeven door opname in een continuïteitsverklaring die voor eenieder kenbaar is uit de bij het handelsregister gedeponeerde jaarrekening (art. 2:394 BW).

Wat de precieze strekking is van een *keep well* verplichting of een *letter of comfort*, zal steeds door (contracts)-uitleg moeten worden bepaald aan de hand van alle relevante feiten en omstandigheden van het geval.¹³ In de relatie tussen de crediteur en de moeder zal de betekenis die de crediteur aan de continuïteitsverklaring redelijkerwijs kan toekennen, moeten worden bepaald aan de hand van de bewoordingen van die verklaring en de overige omstandigheden van het geval. Aangezien een crediteur niet bij het opstellen van de jaarrekening is betrokken, ligt een zekere analogie voor de hand met de wijze waarop bepalingen uit een CAO, voorwaarden uit openbare obligatieleningen en soortgelijke overeenkomsten worden uitgelegd.¹⁴

Aansprakelijkheid van aandeelhouders bij schijn van kredietwaardigheid

Uit de uitspraken van de Hoge Raad omtrent de doorbraak van aansprakelijkheid kunnen drie kernvoorwaarden worden afgeleid die vereist zijn om te komen tot een doorbraak van aansprakelijkheid naar de moeder, namelijk: (1) inzicht bij de moeder in, en zeggenschap van de moeder over, het beleid van de dochter, (2) de – geobjectiveerde – wetenschap van benadeling van de schuldeiser van de dochter bij de moeder, en (3) schending van de zorgplicht van de moeder tegenover crediteuren van de dochter.¹⁵ In het navolgende zetten wij kort de belangrijkste jurisprudentie op een rij waarin deze voorwaarden concreet zijn ingevuld in gevallen waarin de moeder heeft bijgedragen aan het wekken van een schijn van kredietwaardigheid.

13. Vgl. HR 13 maart 1981, NJ 1981, 635 en art. 3:35 BW. Zo ook Bertrams & Graaf 1990, p. 81-83. Zie over de bewoordingen, uitleg en afdwingbaarheid van *letters of comfort* (afgegeven ten behoeve van financierende banken) uitvoeriger: H.C.F. Schoordijk, *Letter of comfort*, Een opmerkenswaardige engelse uitspraak over een zgn. *patronaatsverklaring* (*letter of comfort*), NJB 1989, p. 1676-1678; Bertrams & Graaf 1990, p. 75-83; J.W. Winter, *Concernfinanciering*, Deventer: Kluwer 1992, p. 28-34; B. Wessels, *Contractuele zekerheden bij financieringscontracten*, Tvl 1996, p. 101-102; en B.K. van der Waals, *Vermogensverklaringen te verkiezen boven borgtocht*, V&O 2004, p. 69-73.

14. Zie o.a. HR 24 september 1993, NJ 1994, 174 m.nt. PAS; HR 17 september 1993, NJ 1994, 173; HR 23 maart 2001, NJ 2003, 715, m.nt. F.M.J. Verstijlen; HR 20 februari 2004, JOR 2004, 157 m.nt. S.C.J.J. Kortmann en HR 27 februari 2004, JOR 2004, 158.

15. HR 25 september 1981, NJ 1982, 443 m.nt. G; HR 28 juni 1957, NJ 1957, 514; HR 20 maart 1959, NJ 1959, 581; S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2003, p. 191-192.

In de zaak die leidde tot het Albada Jelgersma-arrest, had het hof in hoger beroep overwogen dat voor de vraag of de moeder aansprakelijk is voor schulden van de dochter, van belang was dat de moeder zich na de overname intensief en indringend met de dochter had bemoeid.¹⁶ Daarnaast had de moeder op grote schaal ruchtbaarheid aan de overname gegeven, waarna bij leveranciers de verwachting bestond dat de moeder gelijkelijk erin zou slagen de dochter weer gezond te maken. De moeder was gehouden maatregelen te nemen toen zij voorzag of behoorde te voorzien dat de leverancier bij voortzetting van de omvangrijke leveranties – die snel en met winst door de dochter werden doorverkocht – zou worden benadeeld door een gebrek aan verhaal. De Hoge Raad concludeerde dat, uitgaande van hetgeen het hof feitelijk heeft vastgesteld, het hof geen rechtsregel heeft geschonden door te oordelen dat de moeder, door na te laten erop toe te zien dat de dochter geen goederen meer van de leverancier inkoopt en evenmin zelf voor betaling van de voortgezette leveranties te zorgen, zich onrechtmatig jegens de leverancier heeft gedragen.

In het Securicor-arrest¹⁷ had een vertegenwoordiger van de moeder tijdens een gesprek met een crediteur van de dochter deze crediteur verzekerd dat hij ‘behoorlijk zou worden behandeld’. Kort daarna ging de dochter failliet. De crediteur sprak de moeder vervolgens aan tot betaling van de nog openstaande facturen. De Hoge Raad oordeelde dat de moeder onrechtmatig had gehandeld door het vertrouwen te wekken dat voor betaling zou worden gezorgd en dit vertrouwen vervolgens te beschamen door niet te betalen.

In het Sobi/Hurks-arrest sprak een schuldeiser van de dochter de moeder aan tot schadevergoeding, aangezien de dochter niet aan haar verplichtingen kon voldoen.¹⁸ De Hoge Raad overwoog dat de moeder, nu zij inzicht had in de financiële situatie van haar dochter, had behoren te onderkennen en te beseffen dat de dochter geen of onvoldoende verhaal bood aan haar schuldeisers. De moeder was – als enig aandeelhouder en financier – gehouden zich de belangen van deze schuldeisers aan te trekken, onder meer door erop toe te zien dat zij werden gewaarschuwd dat vanaf dat tijdstip de verrichte prestaties niet (volledig) zouden kunnen worden voldaan c.q. surseance van betaling aan te vragen om te voorkomen dat die schuldeisers prestaties zouden leveren in de verwachting dat zij voldaan zouden worden. De Hoge Raad komt tot de slotsom dat de moeder aansprakelijk is doordat zij heeft nagelaten de schuldeisers te waarschuwen.

16. HR 19 februari 1988, NJ 1988, 487 m.nt. G.

17. HR 18 november 1994, NJ 1995, 170 m.nt. Ma.

18. HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 m.nt. S.C.J.J. Kortman, JOR 2002, 38 m.nt. Faber/Bartman; In gelijke zin Rb. Almelo 4 december 2002, JOR 2005, 3.

De vraag of de moeder de – onverplichte – financiering van haar dochter mocht beëindigen, kwam ter sprake in een uitspraak van de rechtbank Zutphen van 27 oktober 2004.¹⁹ De moeder was enig aandeelhouder en financier. De rechtbank stelde voorop dat de moeder niet is gehouden om de dochter tot in lengte van jaren te blijven financieren. De rechtbank oordeelde dat van belang was dat de moeder zich intensief en ingrijpend met het beleid van haar dochter had bemoeid en de zwaar verlieslijdende dochter door het verstrekken van gelden feitelijk kunstmatig in leven had gehouden. De rechtbank besliste vervolgens dat de moedervernootschap zich bij deze stand van zaken de belangen van de schuldeisers van de dochter (verdergaand) had moeten aantrekken door, toen zij de financiering beëindigde, de dochter in staat te stellen de tot dan toe onbetaalde schuldeisers te voldoen en de toekomstige schuldeisers, die niets wisten van de voorheen verborgen financiering, te (doen) waarschuwen dat de te verrichten prestaties/leveranties niet (volledig) zouden kunnen worden voldaan. Door de financiering van de dochtervernootschap zonder meer abrupt te beëindigen heeft de moeder onrechtmatig gehandeld jegens de crediteuren van de dochter, aldus de rechtbank.

Aansprakelijkheid en de continuïteitsverklaring

De continuïteitsverklaring is bij het vaststellen van de vraag of de moeder een onrechtmatige daad jegens een crediteur van haar dochter pleegt, met name van belang waar het de jegens die crediteur in acht te nemen zorgvuldigheid inkleurt. De door de continuïteitsverklaring eventueel gewekte verwachtingen dat de moeder zal blijven financieren, kunnen aanleiding geven een stopzetting van die financiering (eerder) als onrechtmatig aan te merken, indien crediteuren op die gewekte verwachtingen zijn afgegaan.

In de eerste categorie van de door ons onderscheiden continuïteitsverklaringen is door de moeder geen toezegging gedaan tot doorfinanciering. Aan de continuïteitsverklaring kunnen twee – tegengestelde – argumenten worden ontleend. Aan de ene kant brengt de continuïteitsverklaring tot uitdrukking dat het bestuur van de dochter verwacht dat de financiering door de moeder zal voortduren. De jaarrekening wordt door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgesteld (art. 2:101/210 lid 3 BW) en daarmee wordt die verwachting (en de bewoordingen waarin dat is geschied) in feite geaccordeerd door de persoon die het vertrouwen bij het bestuur heeft gewekt. Aan de andere kant worden de schuldeisers door de continuïteitsverklaring nadrukkelijk gewezen op de twijfel omtrent de continuïteit en op de afhankelijkheid van de verdere financiering van de moeder, waartoe de laatste zich kennelijk niet heeft willen committeren.

19. Rb. Zutphen 27 oktober 2004, JOR 2005, 4, m.nt. F.J.P. van den Ingh.

Aangezien het primaire doel van de continuïteitsverklaring is het tot uitdrukking brengen van de gerede twijfel c.q. de materiële onzekerheden omtrent de continuïteit en de invloed daarvan op de jaarrekening, zouden wij menen dat crediteuren door de continuïteitsverklaring zijn gewaarschuwd dat het voortbestaan in het geding is en de moeder zich niet juridisch heeft willen binden om aanvullende financiering te verstrekken. Crediteuren kunnen er dan niet – zonder bijkomende omstandigheden – van uitgaan dat zij bij wanprestatie of deconfiture van de dochter de moeder voor de schulden van de dochter kunnen aanspreken.²⁰ Wel geeft de moeder door de vaststelling van de jaarrekening in feite aan dat zij op dat moment nog geen intentie heeft om haar bestaande beleid tot financiering van de dochter te beëindigen. Dit brengt naar onze mening in beginsel met zich dat de moeder een verhoogde zorgplicht heeft jegens crediteuren indien dat beleid op enig moment wordt gewijzigd, bijvoorbeeld door het eerder aannemen van een waarschuwingsplicht van de moeder.

Tot de tweede categorie behoren *letters of comfort* met uiteenlopende bewoordingen en juridische strekking. Ook hier geldt dat de continuïteitsverklaring aangeeft dat er gerede twijfel is omtrent de continuïteit en de crediteur daarvan op de hoogte behoort te zijn. Echter, of de moedervernootschap in dit geval een schijn van kredietwaardigheid heeft opgewekt, zal sterk afhangen van de precieze bewoordingen van de continuïteitsverklaring en het vertrouwen dat een crediteur daar redelijkerwijs aan kon ontlelen.²¹ Een *letter of comfort* die slechts de afwezigheid van een huidige intentie tot het stopzetten van de financiering bevestigt, zal niet snel tot een gerechtvaardigd vertrouwen bij een crediteur kunnen leiden. Uit *letters of comfort* waarin de moeder een zekere intentie uitspreekt tot doorfinancieren, kan worden afgeleid dat de moeder in elk geval een zwaardere zorgvuldigheidnorm jegens de crediteuren in acht heeft te nemen dan anders het geval zou zijn.²² Indien de moeder zich in een dergelijk geval intensief met de gang van zaken bij de dochter bemoeit en goed op de hoogte is van de (langdurige) verplichtingen die de dochter aangaat, is een latere beëindiging van de financiering voor de moeder een risicovolle aangelegenheid.

Tot de derde categorie behoren situaties waarin de aandeelhouder zich heeft verplicht de vennootschap zodanig te ondersteunen en van middelen te voorzien dat de vennootschap aan haar lopende verplichtingen kan voldoen.

20. Vgl. Van den Ingh in zijn noot onder de voornoemde uitspraak van de Rechtbank Zutphen en Asser/Maeijer 2-III, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 2000, nr. 624.

21. Vgl. M.L. Lennarts, *Concernaansprakelijkheid*, Deventer: Kluwer 1999, p. 230-231.

22. Vgl. H.L.J. Roelvink, *Over verschuivingen in het toerekeningspatroon bij rechtspersonen*. Door rechtspersonen heen kijken, Preadvies, NJV 1977, Zwolle: Tjeenk Willink 1997, p. 153.

Door weergave in de – vastgestelde – jaarrekening van die *keep well* verplichting is gegeven dat crediteuren de gerechtvaardigde verwachting mochten hebben dat de moeder die middelen ook daadwerkelijk ter beschikking zou stellen (binnen de grenzen, getrokken door de bewoordingen van de *keep well* verplichting). Doet de moeder dat niet, dan zal aansprakelijkheid van de moeder snel kunnen worden aangenomen.²³

Kenmerkend voor de *keep well* verplichting is evenwel de beperkte strekking en duur die daaraan meestal is verbonden. Dit wordt bevestigd door een uitspraak van het Hof Den Haag van 11 oktober 2005 die betrekking had op een *keep well* verplichting die voor een jaar was afgegeven.²⁴ Het hof oordeelde dat de beperkte strekking van de verklaring redelijkerwijs meebracht dat de moeder in beginsel slechts tot het einde van dat jaar gehouden was financiële steun te verstrekken en daarna niet meer. Dit betekende ook dat schulden die in het door de *keep well* verplichting bestreken jaar waren ontstaan, maar aan het einde van dat jaar nog niet waren betaald, niet onder de dekking van de *keep well* verplichting vielen. Dit oordeel lijkt ons juist. De *keep well* verplichting heeft in de regel niet de strekking een soort borgtocht of hoofdelijkheid voor alle in dat jaar bestaande en/of aangegane verplichtingen jegens derden in het leven te roepen.

Conclusie

Continuïteitsverklaringen zijn voor tweeërlei uitleg vatbaar. Enerzijds wijzen deze verklaringen crediteuren er expliciet op dat gerede twijfel of materiële onzekerheid bestaat over de continuïteit van de dochter, hetgeen tot een zekere ongerustheid en waakzaamheid bij crediteuren behoort te leiden. Anderzijds stellen continuïteitsverklaringen crediteuren in meerdere of mindere mate juist gerust dat de moeder de dochter nog (enige tijd) financieel blijft ondersteunen. De bewoordingen van de continuïteitsverklaring en de overige omstandigheden van het geval zullen bepalend zijn of een crediteur een gerechtvaardigd vertrouwen mag hebben dat de moeder de financiering voortzet, bij gebreke waarvan de moeder onrechtmatig zou handelen jegens de crediteur.

Mr. P.N. Ploeger

Mr. H.G. de Jong

De Brauw Blackstone Westbroek

23. Vgl. L. Timmerman, Doorbraak van aansprakelijkheid, TVVS 1995, p. 16 en Lennarts 1999, p. 230-231.

24. Hof Den Haag 11 oktober 2005, JOR 2005, 309.