

De continuïteitsveronderstelling bij (dreigende) insolventie

(art. 2:384 lid 3 BW)

Lucas van Eeghen

SAMENVATTING De continuïteitsveronderstelling is onjuist als niet meer tijdig aan verplichtingen voldaan kan worden en – zoals dan vrijwel altijd het geval zal zijn – er na faillissement onvoldoende verhaal zal resteren voor crediteuren. Bij een reële kans op overleven maar gegronde – maar nog niet gerede – twijfel bij de continuïteit is in verband met art. 2:362 lid 4 BW wel al een toelichting gepast. Anders dan uit de RJ-richtlijnen, NV COS en een NBA-publicatie volgt, moet bij gerede twijfel ingevolge art. 2:384 lid 3 BW het bestaan hiervan onder mededeling van invloed op vermogen en resultaat in de toelichting uiteen worden gezet. De veronderstelling is onderhevig aan gerede twijfel als in aanzienlijke mate onwaarschijnlijk is dat de onderneming tijdig aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen. Dat moet door de accountant in het licht van alle bekende feiten en omstandigheden met de nodige diepgang beoordeeld worden. Daarbij kan de liquiditeitsbegroting tot uitgangspunt dienen, maar zal de (waarschijnlijke) juistheid en het realiteitskarakter daarvan beoordeeld moeten worden. In gevallen van twijfel zullen de solvabiliteit, de ontwikkeling daarvan en al dan niet bestaande afdoende en realistische plannen van het bestuur om tijdig tot reorganisatie te komen, een belangrijke rol spelen. Verschillen in interpretatie zijn mogelijk en in zoverre zal het oordeel tot op zekere hoogte arbitrair zijn.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK In dit artikel wordt inzicht gegeven hoe kan worden voldaan aan de wettelijke eisen door onderneming en accountant in verband met de continuïteit.

1 Inleiding

1.1 Grondbeginsel en tijdstip van beoordeling

Het gebruik van de continuïteitsveronderstelling is een grondbeginsel voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling in de jaarrekening. De primaire verantwoordelijkheid voor het gebruik ligt bij het bestuur. Maar omdat de continuïteitsveronderstelling een grondbeginsel is, verdient deze ook altijd zelfstandig onderzoek door de accountant. Het onderzoek moet vol-

gens de Nadere voorschriften controle- en overige standaarden (NV COS) zien op de perspectieven voor minimaal een jaar na balansdatum.¹ Waar jaarrekeningen veelal pas ongeveer een jaar na balansdatum worden opgemaakt en gepubliceerd lijkt dit een vrij zinloze bepaling, omdat het dan niet meer gaat over toekomstperspectieven maar over een reeds bestaande situatie. Maar de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling slaat niet alleen op de balansdatum, maar ook op ontwikkelingen tussen de balansdatum en het afgeven van de verklaring.² En dan zal bij afgifte toch moeten worden gezien of gerede twijfel bestaat, hetgeen niet goed mogelijk is zonder acht te slaan op de alsdan bestaande toekomstperspectieven. Het gegeven dat jaarrekeningen veelal pas veel later dan de balansdatum worden gepubliceerd speelt derhalve voor de vraag of ten tijde van het afgeven van de jaarrekening nog uitgegaan mag worden van continuïteit geen rol.³

1.2 Dilemma

De rechtspersoonlijkheid beschermt de onderneming en haar bestuurders en aandeelhouders in beginsel tegen aansprakelijkheid voor tekorten aan vermogen bij faillissement. Zolang uitgegaan kan worden van continuïteit zijn de meeste ondernemingen financieel met een beperkt eigen vermogen, hetgeen bevorderlijk is voor het investeringsklimaat.⁴ Het niet meer uit kunnen gaan van continuïteit kan met name bij insolventie grote gevolgen hebben voor de waardering van activa, resultaat en vermogen. Veel kosten kunnen niet meer toegerekend worden aan in de toekomst te realiseren resultaten. Met name bij een gedwongen liquidatie op kortere termijn vervalt de waarde van activa meestal niet alleen tot executiewaarde, er ontstaan vrijwel altijd grote liquidatieverliezen omdat kosten zonder reden doorlopen en er overigens meestal grote schadeclaims wegens wanprestatie en aanzienlijke liquidatiekosten ontstaan. Kortom het vermogen pleegt per saldo niet alleen op grote schaal te verdampen, het wordt vrijwel altijd aanzienlijk negatief. De in de praktijk zeer beperkte uitkeringspercentages in faillissementen

ten van ondernemingen – die meestal op basis van continuïteit bij faillissement nog wel een eigen vermogen hebben – spreekt boekdelen.⁵ Onzekerheden die zien op de continuïteit zijn dus vrijwel altijd materieel van aard. Als niet meer van continuïteit mag worden uitgegaan, geeft de waardering volgens continuïteit een verre van getrouw beeld en worden belanghebbenden niet meer goed geïnformeerd indien van continuïteit zou worden uitgegaan. Het mes snijdt scherp. Want als niet langer in de jaarrekening wordt uitgaan van continuïteit, of een afkeurende verklaring in dat verband wordt afgegeven, dan is dat meestal een *self fulfilling prophecy* voor het einde van de onderneming.⁶ Daarna zullen immers als een sneeuwbal effect de banken niet meer verder willen financieren en/of kredietverzekeraars hun limiet intrekken en/of leveranciers contante betaling en betaling van achterstallige schulden vorderen en/of oude crediteuren tot inning onder dreiging met faillissementsaanvraag overgaan en (potentiële) afnemers van producten/diensten het vertrouwen in de onderneming verliezen. Dat is reden om de gerede twijfel niet al te vroeg aan te nemen. Het al dan niet hanteren van de veronderstelling bevindt zich op een scherp snijvlak omdat de meestal onwetende crediteuren er enerzijds belang bij hebben dat de aanzienlijke schade die door faillissement wordt veroorzaakt zo mogelijk wordt voorkomen, maar er anderzijds belang bij hebben om de onderneming die failliet zal gaan niet langer te laten doormodderen onder het aangaan van nieuwe verplichtingen en de vermindering van verhaalsactief door onder meer voortschrijdende verliezen of het verstrekken van zekerheden. Dat is een lastig dilemma waarvoor de onderneming, haar bestuur en haar accountant gesteld worden als het spannend wordt.

1.3 Vraagstelling en plan van behandeling

Onderzocht wordt wanneer de continuïteitsveronderstelling geacht moet worden feitelijk onjuist te zijn, of onderhevig te zijn aan gerede twijfel. Hoe te handelen als er wel twijfel is maar die niet 'gereed' is? Welke eisen worden gesteld in wet, literatuur en jurisprudentie? Hoe verhoudt zich dat tot de RJ-richtlijnen en beroepsregels voor accountants? Hier zal worden volstaan met de beoordeling volgens titel 9 boek 2 BW die van toepassing is op het overgrote deel van alle Nederlandse jaarrekeningen. Na bespreking van het Nederlandse juridische kader, de wet, jurisprudentie en literatuur, in paragraaf 2 wordt in paragraaf 3 ingegaan op de RJ-richtlijnen, de NV COS en een publicatie van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA). In paragraaf 4 worden de uitkomsten geëvalueerd.

Zijdelings zij opgemerkt dat IAS 1.25 uitgaat van continuïteit tenzij de onderneming geen ander realistisch perspectief heeft dan te liquideren of de onderneming te staken. De IAS verlangen een toelichting indien er

sprake is van '*material uncertainties related to events or conditions that may cast significant doubt upon the entity's ability to continue as a going concern.*' Het criterium *significant doubt* komt, naar aan te nemen is, overeen met de gerede twijfel in de wet. De wet zegt echter ook dat dan niet meer van continuïteit mag worden uitgegaan en dat dit alsdan onder mededeling van invloed op vermogen en resultaat in de toelichting wordt uiteengezet. De IAS, die dus niet geheel sporen met titel 9 boek 2 BW, kunnen, zo zal blijken, zeer wel als inspiratiebron hebben gediend voor de RJ-richtlijnen, maar worden hier niet verder besproken.

Ter vermindering van misverstand, het gaat hier om de continuïteit in insolventieperspectief. Buiten beschouwing blijft hier dat de onjuistheid van de continuïteitsveronderstelling ook gegeven is bij een doelstelling die gericht is op liquidatie, een liquidatiebesluit of in geval van feitelijke liquidatie.

2 Juridisch kader

2.1 Art. 2:384 lid 3 BW

Art. 2:384 lid 3 BW bepaalt dat uitgegaan wordt van de continuïteitsveronderstelling 'tenzij die veronderstelling onjuist is of haar juistheid aan gerede twijfel onderhevig is; alsdan wordt dit onder mededeling van invloed op vermogen en resultaat in de toelichting uiteengezet.' De Memorie van Toelichting (MvT) Aanpassingswet volstaat met de mededeling: 'In lid 3 is het zgn. continuïteitsbeginsel neergelegd waaraan in normale omstandigheden wordt voldaan. Is de continuïteit niet verzekerd, dan zal dit in ieder geval in de toelichting moeten worden meegedeeld; alsdan zal er reden kunnen bestaan tot waardering op een andere grondslag dan de gebruikelijke, zoals de liquidatiebasis.' De MvT gaat er niet op in dat bij gerede twijfel mededeling moet worden gedaan van invloed op vermogen en resultaat. Meestal wordt aangenomen dat als niet van de veronderstelling mag worden uitgegaan er gewaardeerd moet worden op basis van liquidatie.⁷ Dat staat niet zo in de wet, maar het doen van mededeling van invloed op vermogen en resultaat komt daar, althans per saldo, dichtbij. Bij een gedwongen liquidatie op korte termijn, zoals bij (onafwendbaar) faillissement, is een juiste waardering van activa en weergave van verplichtingen praktisch zeer lastig zo niet veelal onmogelijk, gezien alle daarbij bestaande onzekerheden van materiële omvang. De opbrengstwaarde wordt sterk beïnvloed door de wijze van liquidatie en het tempo waarin liquidatie zal of kan plaatsvinden en ook de verplichtingen worden in hoge mate beïnvloed door een gedwongen liquidatie.

2.2 Literatuur

Over de betekenis van gerede twijfel is maar weinig geschreven.⁸ IJsselmuiden (2005) betoogt dat eigenlijk

bijna nooit iemand in staat is een oordeel over de gereede twijfel te geven. Het wettelijk criterium ‘aan gereede twijfel onderhevig’ is volgens IJsselmuiden zo ruim en vaag dat het rechtsonzekerheid schept als we de vele mogelijkheden en complicaties in acht nemen die zich kunnen voordoen als de onderneming in moeilijkheden raakt. Daarom betoogt hij dat, ‘alleen als voortzetting van de werkzaamheden niet meer wordt beoogd of volstrekt onmogelijk is, de continuïteitsveronderstelling vervalt als grondslag voor waardering en bepaling van het resultaat.’ Hij onderkent ondertussen wel dat zijn interpretatie in strijd is met de wet. De Neve (2012) heeft de opvatting van IJsselmuiden overgenomen. Koning (2003) stelt: ‘Pas als *onzeker* is of de onderneming (of een deel daarvan) wordt voortgezet, eventueel door een ander, wordt afgestapt van waardering van de activa als deel van een lopend bedrijf en overgegaan op waardering tegen vereffeningswaarde’ [*cursief* *LvE*]. Zowel de opvatting van IJsselmuiden als die van Koning komen niet overeen met de taalkundige betekenis van ‘gereede’ twijfel. Afgaande op Van Dale gaat het om ‘passende’ of ‘voor de hand liggende’ twijfel. Opmerking verdient voorts dat Beckman (2000) – in het perspectief van een voorgenomen doorstart – betoogd heeft dat ‘de continuïteitsveronderstelling ondernemingsgebonden is en niet rechtsvormgebonden.’ Dat lijkt mij misleidend en in strijd met art. 2:362 BW waarin uitdrukkelijk wordt gesproken over de rechtspersoon.

2.3 Jurisprudentie

2.3.1 College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBB)

Er is bij mijn weten geen empirisch onderzoek gedaan naar de wijze waarop, of (on-)juistheid waarmee, in de praktijk omgegaan wordt met de continuïteitsveronderstelling. Er bestaat enige tuchtrechtelijke jurisprudentie⁹ die gaat over het al dan niet met voldoende diepgang voldoen aan de onderzoeksplicht bij de continuïteitsveronderstelling, zonder dat daarmee een oordeel werd gegeven over de toepasselijkheid van de veronderstelling of de inhoud van het criterium gereede twijfel. Er bestaat maar één uitspraak die ingaat op de betekenis van de onjuistheid van, of gereede twijfel bij, de continuïteitsveronderstelling.¹⁰ In die tuchtrechtelijke uitspraak van het CBB van 30-8-2001 werd overwogen: ‘waar het gaat om de continuïteit van de onderneming, [is] een bepaalde mate van waarschijnlijkheid [...] vereist voor het afgeven van een goedkeurende verklaring. De in dit verband te hantieren beroepsnormen geven aan dat hier als criterium geldt “niet onwaarschijnlijk”.’ Het is nogal cryptisch, maar de dubbele ontkenning brengt mij er toe aan te nemen dat de continuïteit in aanzienlijke mate onwaarschijnlijk moet zijn. Dat lijkt ook in overeenstemming te zijn met de betekenis die Van Dale geeft en de

significant doubt in IAS 1.25. In genoemde uitspraak werden vervolgens als concrete maatstaven gehanteerd de solvabiliteit en ‘onvoldoende mate van zekerheid met betrekking tot de’ [toekomstige] ‘financiering’. Uit de uitspraak blijkt dat, omdat het subjectieve oordeel van de accountant zich slechts zou lenen voor een marginale toetsing, de tuchtrechtelijke lat feitelijk nogal hoog werd gelegd. Aan deze principiële uitspraak is in de literatuur geen aandacht besteed.

2.3.2 Onjuistheid, Beklaml-jurisprudentie en art. 1 Faillissementswet (Fw)

Aanzienlijk meer jurisprudentie bestaat er over die gevallen dat de onderneming en haar bestuur de bedrijfsactiviteiten dienen te staken en surseance of faillissement moet aanvragen. Dat gaat dus over gevallen waarin ook niet meer van continuïteit kan en mag worden uitgegaan. Uiteraard heeft dat dus ook betekenis voor de controlerend accountant.¹¹ We hebben het dan over de zogenaamde Beklaml-jurisprudentie¹² en Sobi/Hurks II.¹³ Hieruit volgt dat (de bestuurder van) de onderneming deze dient te staken of surseance of faillissement dient aan te vragen, althans zijn wederpartijen dient in te lichten, als de verplichtingen niet meer binnen een redelijke termijn kunnen worden nagekomen en er overigens onvoldoende verhaal zal zijn (zoals in vrijwel elk faillissement het geval is). Het criterium voor de onjuistheid van de veronderstelling is dus een bestaand en voorzienbaar voort te duren liquiditeitstekort voor de kortere termijn. Dit komt feitelijk overeen met het faillissementscriterium in art. 1 Fw. Volgens art. 1 Fw is er sprake van tot faillissement leidende insolventie, als de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen. De ‘toestand’ wijst op ‘enige tijdsduur.’¹⁴ Het ‘opgehouden hebben te betalen’ betekent dat verplichtingen niet tijdig (kunnen) worden nagekomen. Als eenmaal aan het Beklaml-criterium wordt voldaan, moet kennelijk aangenomen worden dat de continuïteitsveronderstelling ‘onjuist’ is. Of hieraan wordt voldaan is normaal gesproken aan de hand van de opeisbare verplichtingen, liquide middelen, kortlopende schulden, effecten en de bestaande liquiditeitsruimte, of nog beter de liquiditeitsbegroting, vrij eenvoudig te constateren.

2.4 Gereede twijfel, surseance en toelichting bij de Flexwet, art. 2:216 BW

Vallen de criteria van Beklaml en art. 1 Fw samen met de onjuistheid van de continuïteitsveronderstelling, daarmee is nog niet gezegd wanneer daarover gereede twijfel gepast is. Maar het ligt voor de hand dat die gereede twijfel moet zien op de voorzienbaarheid van het liquiditeitstekort. Het in art. 214 Fw genoemde criterium voor surseance betreft het niet (zullen) kunnen betalen van opeisbare schulden. Dit is volgens de toelichting van de Minister bij de Flexwet hetzelfde crite-

rium als dat voor dividenduitkeringen in art. 2:216 BW lid 2: het bestuur weigert *slechts* de goedkeuring indien het weet of *redelijkerwijs behoort te voorzien* dat de vennootschap na de uitkering *niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden*’ [cursief *LvE*]. Op basis van de antwoorden op Eerste Kamer-vragen¹⁵ moet worden aangenomen dat de wetgever meent dat het criterium van art. 2:216 lid 2 BW gelijk is aan het oordeel dat de controlerend accountant voor zijn goedkeurende verklaring zal moeten geven in verband met de continuïteit. Weliswaar is de mening van de wetgever niet gelijk te stellen met de beslissing van de rechter, maar richtinggevend pleegt die mening zeker te zijn. In die toelichting wordt gerept over liquiditeit, rentabiliteit en solvabiliteit, maar erg concreet wordt het niet. Uiteindelijk maakt de wetgever zich af met de nogal vrijblijvende en moeilijk bruikbare mededeling dat ‘hoewel de periode waarover de beoordeling zich zal moeten uitstrekken doorgaans ongeveer een jaar zal zijn, [...] het bestuur bij de uitkeringstest alle beschikbare informatie [dient] te betrekken.’ In de Memorie van Toelichting is in dit verband het voorbeeld genoemd van een situatie waarin het bestuur weet dat ‘de vennootschap over anderhalf jaar een omvangrijke belastingschuld moet aflossen.’ De wetgever meent derhalve dat het al dan niet bestaan van gereede twijfel bij de continuïteitsveronderstelling moet worden afgemeten aan de hand van de vraag of de onderneming zijn opeisbare schulden in de toekomst binnen redelijke termijn zal kunnen betalen en dat daarbij rentabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit op termijn in acht moeten worden genomen.

Is de liquiditeit voor het verleden en het nu, een hard en vaststaand gegeven, de toekomstige liquiditeit is in zoverre onzeker dat de toekomstige rentabiliteit dat ook is. Bij de vraag of in de toekomst verplichtingen kunnen worden nagekomen spelen soms daarenboven gecompliceerde vragen en onzekerheden. Dat neemt niet weg dat er toch goed gekeken kan worden naar de liquiditeitsbegroting voor de toekomst en als die gunstig uitvalt naar het realiteitskarakter daarvan. Bij het realiteitskarakter zal rekening moeten worden gehouden met de vraag of het bestuur de problemen wel tijdig en voldoende heeft onderkend en tijdige en voldoende plannen heeft gemaakt om het tij te keren en hoe het staat met de solvabiliteit. Onderzoek¹⁶ laat zien dat dit cruciale factoren zijn voor het te verwachten succes.

2.5 Solvabiliteit als katalysator

Is de liquiditeit inderdaad het symptoom waaraan de onderneming pleegt te overlijden, de echte onderliggende ziekte pleegt de rentabiliteit en de daaruit in samenhang met de liquiditeit voortgevloeide solvabiliteit te zijn. Een negatieve rentabiliteit leidt in beginsel vanzelf tot een verminderde liquiditeit die conform Be-

klamel een grens bepaalt voor de voortzetting van de onderneming. Die grens werkt echter niet (tijdig) indien de onderneming overmatig gefinancierd wordt met vreemd vermogen en de verhaalsrisico’s overmatig worden verplaatst naar crediteuren. De solvabiliteit speelt naast de liquiditeit vooral een zelfstandige rol bij ondernemingen die in (te) grote mate gefinancierd worden tegen zekerheden of die door hun aard structureel gefinancierd kunnen worden door relatief (te) veel vreemd vermogen. De solvabiliteit is gebleken een goede graadmeter te zijn of reddingspogingen nog wel kans van slagen kunnen hebben (Ten Wolde, 1982; Colle, 1989; Vos, 2003 en Van Amsterdam (2004). Voor-spellingsmodellen voor insolventie waarin het overwicht in solvabiliteitsratio’s te vinden is, bezitten naar verhouding ook meer geldigheid (Colle, 1989). Niet onvermeld mag blijven dat met name als de solvabiliteit al verregaand gedaald is het aantrekken van risicodragend kapitaal heel moeilijk is vanwege het *underinvestment problem* (Myers, 1977). Dat houdt in dat aandeelhouders van de onderneming in financiële moeilijkheden onderkennen dat hun nadere investeringen niet strekken tot een waardevermeerdering van hun onderneming maar slechts tot betaling van crediteuren (en behoud van aandelen). Vandaar ook de groeiende populariteit van de *pre pack* en doorstartpraktijk. In de jurisprudentie van de Hoge Raad zijn vragen met betrekking tot solvabiliteitseisen slechts zelden en dan alleen beperkt aan de orde gekomen. Er zijn uit deze jurisprudentie¹⁷ nauwelijks algemene en eenduidige conclusies te trekken, anders dan dat de solvabiliteit relevant kan zijn. Ondernemingen met een onvoldoende solvabiliteit blijken, ook als zij (nog) geen liquiditeitsstekort hebben, buitengewoon kwetsbaar te zijn bij de minste tegenslag en kunnen zeer wel op termijn tegen voorspelbare ingrijpende liquiditeitsproblemen aanlopen. Raad van Tucht en CBb hechten ook bij de beoordeling van de continuïteit, naast de financieringsmogelijkheden, belang aan de solvabiliteit.¹⁸ In de praktijk speelt de solvabiliteit voor ondernemingen die door banken gefinancierd worden een steeds belangrijker rol bij de vraag van welke liquiditeit nog uitgegaan mag worden. Banken stellen immers steeds vaker, steeds strengere, solvabiliteitseisen. Als daar niet meer aan voldaan wordt kan ook niet meer uitgegaan worden van de kredietruimte die verstrekt is en wordt de liquiditeit dus zeer negatief beïnvloed. Ook wordt soms de omvang van de financiering afhankelijk gemaakt van financiële criteria, zoals bijvoorbeeld de omvang van beschikbare activa (*borrowing base*) waardoor desinvesteringen geen of beperkte liquiditeitsruimte opleveren.

De criteria van Beklamel, art. 1 en 214 Fw laten zien dat de liquiditeit en de te verwachten liquiditeitsontwikkeling mede in verband met de beschikbare financiering de meest harde en beslissende factoren zijn voor

de op kortere termijn te verwachten continuïteit. Maar zodra twijfels of complicaties aan de orde komen zal bij het onderzoek daarnaar ook de solvabiliteit en haar te verwachten ontwikkeling in sterke mate bepalend kunnen zijn voor de ernst van de twijfels.

3 RJ-richtlijnen. NV COS, NBA-publicatie

3.1 RJ-richtlijnen

3.1.1 Onontkoombare of onvermijdelijke discontinuïteit

Een informele uitleg en uitwerkingen van art. 2:384 lid 3 BW zijn te vinden in de RJ-richtlijnen, de beroepsregels in de Nadere voorschriften controle- en overige standaarden ('NV COS') 570 en een NBA-publicatie, getiteld 'De verklaring van de accountant in tijden van een verslechterend economisch klimaat' ('NBA-publicatie'). De goedkeurende of afkeurende verklaring¹⁹ die de accountant dient af te geven is afhankelijk van de vraag of hij het eens is met de weergave en toelichting in de jaarrekening door de onderneming. De RJ-richtlijnen²⁰ stellen gerede twijfel gelijk met ernstige onzekerheid en onontkoombare of onvermijdelijke discontinuïteit (RJ 170.201 e.v.). Met de onontkoombare of onvermijdelijke discontinuïteit wordt de lat zeker hoger gelegd dan de taalkundige betekenis van 'gerede twijfel' of het criterium van niet-onwaarschijnlijke continuïteit in eerder genoemde beslissing van het CBb. Aannemelijk is dat ook met 'ernstige onzekerheid' een hogere eis wordt beoogd te stellen dan die van gerede twijfel. Daarnaast leveren de richtlijnen ook interpretatieproblemen op. Dat komt door innerlijke tegenstrijdigheid en – niet in het minst – doordat gebruik wordt gemaakt van de term 'gerede twijfel', waardoor de onjuiste indruk wordt gewekt dat de richtlijnen een eenduidige betekenis geven aan dit wettelijke begrip.

3.1.2 Te onderscheiden toelichting bij gegronde of gerede twijfel

RJ 120.307 zegt: '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 verkregen' [*cursief LVE*]. Anders gezegd, de vogels in de lucht tellen niet mee. Deze richtlijn is in overeenstemming met de Beklamel-regel. Dan is de continuïteitsveronderstelling al onjuist en komt men niet toe aan twijfels voor de toekomst. Heeft RJ 120.307 ook op de toekomst betrekking? Mag bij de toekomst alleen gekeken worden naar de 'medewerking' die 'vaststaat'? Als dat zo zou zijn zou geen rekening mogen worden

gehouden met plannen van het bestuur om in de toekomst in de financiering van een voorzienbaar tekort te voorzien. Naar de letter volgt dat wel uit RJ 120.307, maar dat lijkt toch niet de bedoeling te zijn. Aan gerede twijfel wordt elders namelijk weer een andere betekenis gegeven, als gesteld wordt dat er sprake *kan zijn* van *gerede twijfel* over de continuïteit waarbij de rechtspersoon niet meer op eigen kracht aan zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. Zolang onzekerheid bestaat of deze aanvullende *medewerking van belanghebbenden* zal worden verkregen of voldoende zal zijn, maar er wel een *reële kans* bestaat dat het geheel van de werkzaamheden van de rechtspersoon zal kunnen worden voortgezet, wordt de jaarrekening opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling (RJ 170.302). Er moet dan volgens RJ 170.305 een toelichting worden opgenomen, maar zonder weergave van invloed op resultaat en vermogen als bedoeld in art. 2:384 lid 3 BW. RJ 120.307 wordt hier weersproken, omdat de medewerking van belanghebbenden om een voorzienbaar tekort op te heffen kennelijk toch niet hoeft vast te staan. Voorts, naar de letter beschouwd, wordt hier gezegd dat er bij gevallen van gerede twijfel geen toelichting met uiteenzetting van invloed op resultaat en vermogen hoeft te worden gegeven. Ook dat is in strijd met de wet. Beschouwt men RJ 170.201 en 170.302 in samenhang dan geven deze impliciet het volgende beoordelingskader. Als er nog geen sprake is van een onvermijdelijke discontinuïteit, maar wel sprake is van twijfel zal er altijd sprake zijn van een reële kans dat de onderneming kan worden voortgezet. Die simplificatie helpt niet om vast te stellen wanneer er sprake is van gerede twijfel. Tussen twijfel en onontkoombaarheid ligt een breed scala van mogelijkheden en waarschijnlijkheden. Ter verduidelijking: de bestaande reële kans dat je als je een staatslot koopt de hoofdprijs wint is niet hetzelfde als de waarschijnlijkheid dat je die ook wint. Wat de richtlijnen in het licht van de wet ten onrechte onder de mat vegen is dat, voordat de onontkoombare discontinuïteit vaststaat er sprake kan zijn van gerede twijfel en dat een reële kans op voortzetting nog niet betekent dat er in sommige gevallen wel sprake kan zijn van gerede twijfel bij de waarschijnlijkheid daarvan. Die gerede twijfel zelf dient volgens de wet te worden meegedeeld onder toelichting van de gevolgen voor resultaat en vermogen. Dezelfde onjuiste gedachtegang in de richtlijnen zullen we hieronder ook in de beroepsregels terugvinden. Ondertussen lijkt mij wel juist dat in de richtlijnen bij gegronde twijfel – die nog geen gerede twijfel oplevert – wel al een toelichting wordt verlangd zonder dat nog hoeft te worden weergegeven dat de twijfel gereed is en welke invloed discontinuïteit zou hebben op vermogen en resultaat. Dat strookt met art. 2:362 lid 4 BW en komt tegemoet aan het geven van meer inzicht in de betrouwbaarheid van de jaarrekening.

3.1.3 Samenvattend

De definities en gevolgen in de RJ-richtlijnen zijn innerlijk tegenstrijdig en in strijd met de wet en jurisprudentie. Zij zijn materieel juist als het gaat om de onjuistheid van de veronderstelling, maar sporen kennelijk niet met de wet als het gaat om gerede twijfel. Enerzijds is de onontkoombaarheid van de discontinuïteit daarvoor een te beperkend criterium. Anderzijds staat de gerede twijfel nog niet vast als er een reële kans op voortzetting bestaat, maar kan die gerede twijfel ook bij een kans wel degelijk bestaan en dan mag niet langer van continuïteit worden uitgegaan.

3.2 NV COS 570 en NBA-publicatie

De door de beroepsorganisaties opgestelde NV COS behandelen in standaard 570 de continuïteitsveronderstelling. Over het begrip gerede twijfel zelf laten zij zich niet uit, dat wordt overgelaten aan de accountant. Par. 17 bepaalt: 'Op basis van de verkregen controle-informatie dient de accountant een conclusie te trekken of er op grond van zijn oordeelsvorming sprake is van een onzekerheid van materieel belang die verband houdt met gebeurtenissen of omstandigheden welke, afzonderlijk of collectief, gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven. Er is sprake van een onzekerheid van materieel belang wanneer de omvang van de mogelijke impact ervan en de waarschijnlijkheid dat zij zich voordoet van dien aard is dat, op grond van de oordeelsvorming van de accountant, een passende toelichting over de aard en implicaties van de onzekerheid noodzakelijk is voor: a) de getrouwe weergave van de financiële overzichten in het geval van een getrouwbeeldstelsel; of b) het niet misleidend zijn van de financiële overzichten in het geval van een compliancestelsel.' Indien bij het opstellen van de financiële overzichten van continuïteit is uitgegaan, maar het hanteren door het management in de financiële overzichten van de continuïteitsveronderstelling op grond van de oordeelsvorming van de accountant niet passend is, dient de accountant een afkeurend oordeel te formuleren (par. 21). Het is de verantwoordelijkheid van de accountant om de aanvaardbaarheid van de continuïteitsveronderstelling zelfstandig te beoordelen en zo nodig bij enige twijfel nader te controleren en te bespreken met het management. De accountant moet dus zo nodig de (vaak optimistische) ondernemer bijsturen. Er worden veel, niet limitatieve, voorbeelden gegeven van gebeurtenissen of omstandigheden die afzonderlijk of collectief, gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de continuïteitsveronderstelling.²¹ Het 'voorkomen van een van de voorbeelden wijst er niet altijd op dat een onzekerheid van materieel belang van toepassing is'. Een van de voorbeelden is de onmogelijkheid om crediteuren op de vervaldatum te betalen. Uit Beklamel volgt evenwel dat de continuïteitsveron-

derstelling al onjuist is als de onmogelijkheid bestaat om crediteuren binnen een redelijke termijn te betalen.²² Volgens de NV COS moet de accountant de plannen van het management voor toekomstige maatregelen beoordelen en beoordelen of de uitkomsten van deze plannen de situatie waarschijnlijk kunnen verbeteren en of de plannen van het management in de gegeven omstandigheden haalbaar zijn. 'De mate van onzekerheid die verband houdt met de uitkomst van een gebeurtenis of omstandigheid neemt significant toe naarmate de gebeurtenis of omstandigheid, dan wel de uitkomst daarvan, zich verder in de toekomst voordoet'. De NV COS (o.a. par. 16) en de NBA-publicatie gaan er evenwel van uit dat er sprake kan zijn van een onzekerheid van materieel belang en er toch volstaan kan worden met het hanteren van de continuïteitsveronderstelling, met een toelichting door bestuur en accountant zonder mededeling van invloed op vermogen en resultaat. Dat strookt – net als de RJ-richtlijnen – niet met art. 2:384 lid 3 BW. NV COS 570, paragraaf 18, stelt bijvoorbeeld dat de goedkeurende verklaring gepaard moet gaan met een toelichting 'met betrekking tot de gebeurtenis of omstandigheid die *gerede twijfel kan doen ontstaan* over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven' [*cursief LvE*]. De NBA-publicatie zegt: 'Zolang ondanks *gerede twijfel*, op grond van de plannen van de ondernemer nog een *reële kans* bestaat dat de onderneming kan voortbestaan, dient bij de toepassing van de grondslagen van waardering en resultaatbepaling te worden uitgegaan van duurzame voortzetting' [*cursief LvE*]. De NV COS en de NBA-publicatie lopen – net als de RJ-richtlijnen – om de hete brij van de wet heen. Immers als de twijfel 'gereed' is kan niet worden uitgegaan van continuïteit. Zonder een hogere mate van waarschijnlijkheid van discontinuïteit kunnen er nog steeds wel gegronde twijfels én een reële kans bestaan. In die gevallen is het in het licht van art. 2:362 lid 4 BW gepast een toelichting op te nemen zonder dat nog hoeft te worden weergegeven welke invloed discontinuïteit zal hebben op vermogen en resultaat.

4 Evaluatie

4.1 Onjuistheid en gerede twijfel: liquiditeitsoordeel staat centraal

In dit artikel ging het om de continuïteitsveronderstelling in art. 2:384 lid 3 BW in het perspectief van (een mogelijke) insolventie. De onjuistheid van de continuïteitsveronderstelling lijkt geen grote problemen op te hoeven leveren omdat meestal betrekkelijk eenvoudig is vast te stellen of er – conform de Beklamel-jurisprudentie – sprake is van een voor de kortere termijn al voortdurend liquiditeitsstekort waardoor verplichtingen niet binnen redelijke termijn betaald kunnen worden. De onderneming en haar accountant worden bij

dreigende insolventie voor een moeilijk dilemma gesteld. Enerzijds hebben belanghebbenden en met name bestaande en toekomstige crediteuren er belang bij goed te worden geïnformeerd. Anderzijds heeft het bij twijfel niet langer uitgaan van continuïteit een *selffulfilling* karakter waardoor ook de redding zeer wordt bemoeilijkt en mogelijk onnodig grote schade wordt veroorzaakt als een faillissement onnodig was. Art. 2:384 lid 3 BW voorziet in een belangrijke behoefte namelijk de vaststelling en toelichting van de bestaande onjuistheid of gerede twijfel en de zelfstandige controle daarvan door de accountant. Op accountants rust de niet geringe taak, zelf grondig onderzoek te doen, bestuurders tijdig bij de les te houden en zo nodig goed onderbouwd en gedocumenteerd, vooral aan de hand van de bestaande liquiditeitspositie en de te verwachten liquiditeitsontwikkeling, te beslissen over *'to be or not to be'*.

Zo scherp als het mes voor de onderneming snijdt bij een reeds bestaand liquiditeitstekort, zo duidelijk is echter niet direct wanneer nu wel of niet uitgegaan moet worden van gerede twijfel. Het is nog niet zo eenvoudig hieraan een eenvoudige concrete, direct toepasbare en eenduidige betekenis te geven omdat uiteindelijk alle omstandigheden moeten worden meegenomen. Het belangrijkste is de beoordeling of aan de hand van de liquiditeitsbegroting waarschijnlijk is dat de onderneming tijdig aan zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. Maar daarvoor zal ook in het licht van alle bekende feiten en omstandigheden gekeken moeten worden naar de (waarschijnlijke) juistheid en het realiteitskarakter van die begroting. Indien er dan twijfels ontstaan zullen de solvabiliteit, haar ontwikkeling en al dan niet bestaande afdoende en realistische plannen van het bestuur om tijdig tot reorganisatie te komen een belangrijke rol moeten spelen. De impliciete waarschijnlijkheidsoordelen maken het oordeel tot op zekere hoogte arbitrair. Maar het oordeel van de accountant wordt daardoor nog niet vrijblijvend, want het onderzoek behoeft diepgang en een deugdelijke en achteraf controleerbare onderbouwing.²³

4.2 RJ-richtlijnen, NV COS en NBA-publicatie behoeven aanpassing

De RJ-richtlijnen de NV COS en de NBA-publicatie zijn niet overal even eenduidig en gelukkig geformuleerd. Het belangrijkste is dat zij voor wat betreft de gerede twijfel niet sporen met de wet. Het criterium onontkoombare of onvermijdelijke discontinuïteit stemt niet overeen met de gerede twijfel. Met name wordt miskend dat bij gerede twijfel die gerede twijfel en de invloed op resultaat en vermogen moeten worden weergegeven. Het uitgangspunt dat zolang de veronderstelling niet onjuist is er altijd een reële kans op overleven bestaat die de gerede twijfel altijd wegneemt is te simplistisch en miskent dat belanghebben-

den behoefte hebben aan meer informatie dan alleen of er een kans bestaat. Dat neemt niet weg dat RJ-richtlijnen, NV COS en NBA-publicatie er in het licht van art. 2:362 lid 4 BW wel met recht van uitgaan dat bij gegronde – maar nog niet gerede – twijfel de onderneming en accountant dit al behoorlijk moeten toelichten. De toelichting bij gegronde twijfel komt tegemoet aan de informatieplicht aan belanghebbenden maar ontslaat de onderneming en de accountant niet van de plicht na te gaan en toe te lichten of de twijfel ook 'gereed' is en of dat dus gevolgen heeft voor de continuïteitsveronderstelling.

Terzijde zij opgemerkt dat men zich wel zou kunnen afvragen of de wet niet zou kunnen volstaan met een plicht tot toelichting bij gegronde twijfel en een duidelijke vermelding en toelichting van de gerede twijfel indien die zich voordoet. Immers de vermelding van invloed op resultaat en vermogen zijn – als de onjuistheid of gerede twijfel betrekking hebben op de door insolventie gedwongen liquidatie op korte termijn – zowel veelal praktisch onmogelijk, wegens de materiele onzekerheden die daarbij bestaan, als onnodig, omdat van algemene bekendheid is dat bij faillissement de crediteuren zonder zekerheden nagenoeg geheel achter het net vissen.

4.3 Potentiële aansprakelijkheid

Behalve de bestuurder²⁴ kan ook de accountant in rechte aangesproken worden op de schadelijke gevolgen indien in strijd met art. 2:384 lid 3 BW wordt gehandeld. Afgaande op het Vie d'Or-arrest²⁵ kan dat, als de accountant, rekening houdend met alle omstandigheden van het geval, verweten kan worden dat hij als 'redelijk handelende en redelijk bekwame externe controlerende registeraccountant' [] 'in het kader van een zorgvuldige uitoefening van zijn taak met het oog op de belangen van' [derden belanghebbenden] 'bij de continuïteit' van de onderneming tot de conclusie had moeten komen dat die veronderstelling onjuist was of onderhevig was aan gerede twijfel. Doet de accountant geen behoorlijk onderzoek met voldoende diepgang dan zal een beroep op het arbitraire karakter van de oordeelsvorming hem natuurlijk niet goed kunnen baten. Bij de te vorderen schade is bijvoorbeeld te denken aan de gevolgen van verminderingen van verhaalsvermogen door verliezen, nieuwe zekerheden of desinvesteringen of vorderingen in verband met onbetaald gebleven nieuwe verplichtingen na de ten onrechte afgegeven goedkeurende verklaring uitgaande van continuïteit. Accountants kunnen niet blind varen op de onjuiste RJ-richtlijnen en NV COS. Zo kan de accountant er bijvoorbeeld niet van uitgaan dat mits er maar een toelichting is gegeven over mogelijke twijfels, daarmee ook de eisen bij gerede twijfel afdoende geadresseerd zijn. Hij doet er goed aan zijn protocollen in te richten op zelfstandig onderzoek met de nodige diep-

gang naar gerede twijfel met een deugdelijke en achteraf controleerbare onderbouwing.

5 Samenvattend

De continuïteitsveronderstelling is onjuist als niet meer tijdig aan verplichtingen voldaan kan worden en, zoals vrijwel altijd, er na faillissement onvoldoende verhaal zal resteren voor crediteuren. Bij een reële kans op overleven maar gegronde – maar nog niet gerede – twijfel bij de continuïteit is in verband met art. 2:362 lid 4 BW wel al een toelichting gepast. Anders dan uit de RJ-richtlijnen, NV COS en een NBA-publicatie volgt, moet bij gerede twijfel ingevolge art. 2:384 lid 3 BW het bestaan hiervan onder mededeling van invloed op vermogen en resultaat in de toelichting uiteen worden gezet. De veronderstelling is onderhevig aan gerede twijfel als in aanzienlijke mate onwaarschijnlijk is dat de onderneming tijdig aan haar verplichtingen zal kunnen voldoen. Dat moet door de

accountant met de nodige diepgang beoordeeld worden. Daarbij kan de liquiditeitsbegroting tot uitgangspunt dienen, maar zal de (waarschijnlijke) juistheid en het realiteitskarakter daarvan in het licht van alle bekende feiten en omstandigheden beoordeeld moeten worden waarbij in gevallen van twijfel ook de solvabiliteit, haar ontwikkeling en al dan niet bestaande afdoende en realistische plannen van het bestuur om tijdig tot reorganisatie te komen een belangrijke rol moeten spelen. Daarbij zijn verschillen in interpretatie mogelijk en in zoverre kan het oordeel enigszins arbitrair zijn. De RJ-richtlijnen, NV COS en NBA-publicatie behoeven ook overigens nog enkele andere wijzigingen in dit verband. ■

Mr dr L.J. van Eeghen is advocaat te Amsterdam.

Noten

¹ Zie verder NV COS, par. 13. Zie ook Raad van Tucht 14-1-2000 (niet gepubliceerd): de financiering voor de komende 12 maanden dient te zijn zeker gesteld.

² Zie NV COS 570, par. 15 en 16 onder d.

³ Idem IAS 10. Volgens NV COS 570, par. 24 is uitstel reden voor verscherpt onderzoek. Aan het tijdstip van publicatie worden overigens grenzen gesteld door de aansprakelijkheid bij te late publicatie bedoeld in art. 2:138 en 248 BW.

⁴ De gemiddelde solvabiliteit in het MKB en grootbedrijf is 33,8% resp. 37,5%, zie Duffhues (2003). Zie voor de gunstige gevolgen voor het investeringsklimaat Van Eeghen, 2006, hoofdstuk V en daar genoemde literatuur.

⁵ De CBS-rapporten *Faillissementen: oorzaken en schulden 2006 en 2010* vermelden een gemiddelde *recovery rate* van alle crediteuren (excl. verhaal door separatisten) van circa 5%.

⁶ In die zin ook De Neve (2012), IJsselmuiden (2005) en Cbb 30-8-2001, JOR 2001/235.

⁷ Zie Stramien, alinea 23, en RJ 120.303.

⁸ Zie IJsselmuiden (2005), Koning, (2003), De Neve (2012), Van Wijngaarden (2005) en Van Eeghen (2004).

⁹ Zie bijvoorbeeld Accountantskamer, 14 juli 2014, nummers11/2238 en 11/2239.

ECLI:NL:TACAKN:2014:57; Accountantskamer, 11 juli 2014, nummer14/11,

ECLI:NL:TACAKN:2014:55; Cbb, 31-01-2014,

ECLI:NL:CBB:2014:21.

¹⁰ Tuchtrechtspraak: Cbb 30-8-2001, JOR 2001, 235.

¹¹ Zie veel uitgebreider Van Eeghen (2006).

¹² O.a. HR 6-10-1989, NJ 1990, 286 (Bekla-mel); HR 10-6-1994, NJ 1994, 766 (Romme/Bakker); HR 14-11-1997, JOR 1998, 6 (Henkel/JMG); HR 27-11-1998, JOR 1999, 11 (Veen-brink/Baarsma), HR 6-6-2003, JOR 2003, 162 (Kuipers/Wentink) en een overvloed aan lagere rechtspraak met als mogelijke uitzondering Hof Amsterdam 3 juli 2012, JOR 2012,283. Zie ook in breder verband HR 8-12-2006 NJ 2006, 659, Ontvanger/Roelofsen, HR 23-05-2014, nr 13/02497, RO 2014/65 en HR 5-9-2014 RvdW 2014/1016.

¹³ HR 21-12-2001, NJ 2005, 96.

¹⁴ HR 23-6-1922, NJ 1922, 1030.

¹⁵ Eerste Kamer, vergaderjaar 2011–2012, 31 058, E p.10.

¹⁶ Uit onderzoek van Adriaanse (2005) blijkt dat de belangrijkste bottlenecks voor een reorga-nisatie zijn: investeerders trekken zich terug; onvoldoende en niet tijdige maatregelen; gebrek aan vertrouwen bij crediteuren; onvoldoende informatie; incompetent bestuur.

¹⁷ Zie uitgebreid Van Eeghen (2006) IV.8.2.

¹⁸ Zie Raad van Tucht 14-1-2000 (niet gepu-bliceerd) en Cbb 30-8-2001, JOR 2001/235. In Accountantskamer 14 juli 2014 num-

mers11/2238 en 11/2239

ECLI:NL:TACAKN:2014:57 werd gewezen op de noodzakelijke analyse van financiële gegevens in termen van onder meer verwachte omzet, resul-taat en kasstromen.

¹⁹ Voor de accountant bestaat ook nog de mogelijkheid van een accountantsverklaring met een oordeelonthouding, indien de accountant zich geen oordeel kan vormen over de toerei-kendheid van de visie van de ondernemer gericht op de risico's aangaande de continuïteit van de bedrijfsactiviteiten. Dit ontslaat de accountant uiteraard niet van zijn onderzoekplicht in 2:393 BW

²⁰ Het NIVRA ('Visie op externe verslaggeving 2007') en de Ondernemingskamer onderschrij-ven de betekenis van de RJ-richtlijnen als oriën-tatiepunt en kenbron. Zie o.a. Sobi/KPN en Sobi/Reed Elsevier, JOR 2003/6 en 2004/10 en HR 10-2-2006, NJ 2006, 94.

²¹ RJ-richtlijn 170.303 geeft ook financiële en bedrijfsmatige indicatoren.

²² De NV COS 570, voorbeeld (A23) bij par. 20 is op dit punt ook in strijd met Bekla-mel en de RJ-richtlijnen.

²³ Zie noot 9

²⁴ Zie 2:139 en 249 BW.

²⁵ Zie HR 13-10-2006, NJ 2008, 529, Vie d'Or Uit het arrest blijkt dat de zorgvuldigheidsnorm ook strekt ter bescherming van crediteuren.

Literatuur

- Adriaanse, J.A.A. (2005). *Restructuring in the shadow of the law: informal reorganisation in the Netherlands (dissertatie Leiden)*. Deventer: Kluwer.
- Amsterdam, A.M.J.G. van (2004). *Insolventie in economisch perspectief (dissertatie VU)*. Den Haag: Boom Juridische Uitgevers.
- Beckman, H. (2000). Jaarrekeningplicht en gefailleerde Fokker(-vennootschappen). *Tijdschrift voor Insolventierecht*, 6(4), 14-18.
- CBS rapporten (2006 en 2010). *Faillissementen: oorzaken en schulden*. Geraadpleegd op www.cbs.nl.
- Colle, P. (1989). *Het juridisch kader van de faillissementsvoorkoming (dissertatie Brussel)*. Antwerpen: Maklu Uitgevers.
- Duffhues, P.J.W. (2003). *De financierbaarheid van het MKB, Rapport Raad voor het zelfstandig ondernemerschap*. Geraadpleegd op <http://www.cf-support.nl/kennisbank/Overige%20documentatie/Financiering/2003-00-00,%20RZO,%20De%20financierbaarheid%20van%20het%20MKB.pdf>.
- Eeghen, L.J. van (2004). Discontinuïteit en de expectation gap. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 78(7/8), 328-333.
- Eeghen, L.J. van (2006). *Het schemergebied voor faillissement (dissertatie UvT)*. Den Haag: Boom Juridische uitgevers.
- Koning, S.S.H. (2003). *Tekst & Commentaar Burgerlijk Wetboek*, aant. 3 bij 2:384 lid 3 BW.
- Myers, S.C. (1977). Determinants in corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175.
- Neve, A.G. de (2012). Dreigende discontinuïteit en de jaarrekening. *Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht*, 2012(4), 100-107.
- Vos, P. (2003). *Kredietopvang en insolventiersico, overlevingskansen van bedrijven in financiële moeilijkheden en de Faillissementswet (dissertatie Leiden)*. Deventer: Kluwer 2003.
- Wolde, A.M. ten (1982). Het insolventiemodel: een betrouwbaar instrument voor het tijdig opsporen van ondernemingen in moeilijkheden? *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 56(8), 404-421.
- Wijngaarden, T. van (2005). Jaarrekening en (dis)continuïteit. *Juridisch up to Date*, 2005(16), 20-24.
- Jsselmuiden, T.S. (2005). 22 Continuïteitsveronderstelling (*going concern assumption*) bij: Burgerlijk Wetboek Boek 2, Artikel 384. Groene Serie Rechtspersonen, Kluwer.