

SCHUTZ FÜR MINDERHEITSGESELLSCHAFTER. ÜBLICHE KLAUSELN BEI NIEDERLÄNDISCHEN UNTERNEHMENSTRANSAKTIONEN

Macht und Kontrolle in einem Unternehmen hängen letztlich von der Kapitalbeteiligung eines Gesellschafters am Unternehmen und seiner Vertretung im Vorstand ab. Je größer die Beteiligung eines Gesellschafters ist, desto mehr Einfluss hat dieser.

Ab einer Beteiligung von mehr als 50 Prozent des Kapitals ist ein Mehrheitsgesellschafter grundsätzlich in der Lage, den Aufsichtsrat zu wählen und damit indirekt den Geschäftsgang des Unternehmens zu bestimmen. Minderheitsgesellschafter können zwar abstimmen und sich Gehör verschaffen, jedoch reichen ihre Stimmen als solche und ohne weitere Vorkehrungen nicht aus, um die Entscheidung eines Unternehmens direkt zu beeinflussen. Minderheitsgesellschafter laufen daher ständig Gefahr, von den Mehrheitsgesellschaftern auf Gesellschafterebene - und oft auch auf Vorstandsebene - überstimmt zu werden.

Diese Machtverhältnisse und die oft gegensätzlichen Interessen von Mehrheits- und Minderheitsgesellschaftern können dazu führen, dass letztere sich dem Mehrheitsgesellschafter und dem von ihm gewählten Vorstand ausgeliefert fühlen.

Das niederländische Recht schreibt zwar Mindeststimmrechtsschwellen für bestimmte Unternehmensaktionen vor und sieht Rechtsbehelfe für Minderheitsgesellschafter vor, doch reichen diese Regelungen häufig nicht aus, um die Position und die Rechte von Minderheitsgesellschafter zu stärken.

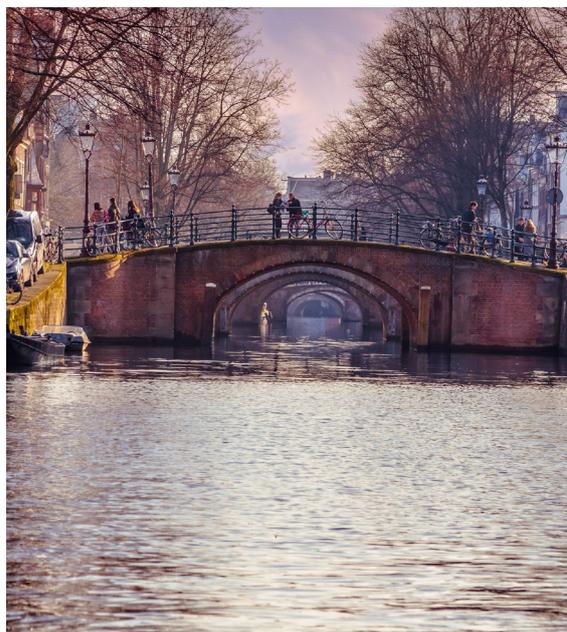
Aus diesem Grund kann das Investieren in ein Unternehmen als Minderheitsgesellschafter für viele ein Grund zur Sorge sein. Vor allem in den Niederlanden wird eine sehr große Zahl börsennotierter Unternehmen von Mehrheitsgesellschaftern kontrolliert.

Um solche Bedenken zu entkräften und einen besseren Rahmen für die Rechte von

Minderheitsgesellschaftern zu schaffen, können Minderheitsgesellschafter vertragliche Schutzklauseln aushandeln, die in die Dokumente zur Corporate Governance aufgenommen werden.

Dieser Ansatz steht auch im Einklang mit den jüngsten Entwicklungen in den Niederlanden, wo aufgrund der wachsenden Gesellschafterbasis und der zunehmenden Zahl ausländischer professioneller Investoren in niederländischen Unternehmen die Position der Gesellschafter gegenüber dem Vorstand eines Unternehmens immer mehr gestärkt wird.

Im Folgenden werden die gängigsten Minderheitenschutzklauseln beschrieben, die entweder in einer Gesellschaftervereinbarung oder in der Satzung einer Kapitalgesellschaft niederländischen Rechts (BV oder NV) enthalten sein können:



VORKAUFSRECHTE

Das Vorkaufsrecht stellt sicher, dass neue Aktien zunächst den bestehenden Gesellschaftern, einschließlich der Minderheitsgesellschafter, angeboten werden müssen. Dies soll den Minderheitsgesellschaftern die Möglichkeit geben, sich anteilig an künftigen Finanzierungsrunden zu beteiligen.

In ähnlicher Weise stellt das Vorkaufsrecht sicher, dass Aktien, die von einem bestehenden Gesellschafter verkauft werden, zunächst anderen Gesellschaftern angeboten werden, bevor sie an Dritte verkauft werden können.

Beides sind Mechanismen, die es den Minderheitsgesellschafter ermöglichen, ihren Anteil am Unternehmen zu behalten, ihr Eigentum zu schützen und eine Verwässerung zu vermeiden - soweit der/die Minderheitsgesellschafter über die Mittel zur Finanzierung dieses Eigenkapitals verfügt/verfügen. Auf diese Weise kann die Gesellschaftergruppe kontrolliert werden.

INFORMATIONSRICHTE

Minderheitsgesellschafter haben oft keinen Zugang zu Geschäftsbüchern und Finanzinformationen des Unternehmens. Dieses Recht hat vielmehr häufig nur die Hauptversammlung (algemene vergadering), nicht der einzelne Gesellschafter. Doch nur ein umfassender Einblick in die Geschäftstätigkeit ermöglicht es Minderheitsgesellschaftern die Ausgaben zu kontrollieren und zu überprüfen, ob die strategischen Pläne umgesetzt werden. Daher können Minderheitsgesellschafter ein besonderes Recht auf Zugang zu Unternehmensinformationen und Finanzunterlagen mit angemessener Frist und Häufigkeit aushandeln. Mit dem Zugang zu den Finanzunterlagen ist auch die Finanzberichterstattung verbunden. Monatliche und vierteljährliche Berichte sind üblich.

RECHTE ZUR BESTELLUNG VON VORSTANDSMITGLIEDERN (ODER GESCHÄFTSFÜHRERN)

Im Allgemeinen leiten die Vorstandsmitglieder das Unternehmen und treffen die geschäftlichen Entscheidungen, nicht die Gesellschafter. Daher ist es für Minderheitsgesellschafter von Vorteil, ein Recht auf Ernennung eines Vorstandsmitglieds, auf die Nominierung eines Vorsitzenden oder zumindest auf die Entsendung eines Beisitzers zu den Vorstandssitzungen auszuhandeln. Um eine strategische Entscheidungsfindung zu gewährleisten und unabhängige Mitglieder im Vorstand zu haben, kann das Recht zur Ernennung von Vorstandsmitgliedern durch Bestimmungen ergänzt werden, die die Größe des Vorstands begrenzen, die Schutzmaßnahmen gegen die Abberufung von Vorstandsmitgliedern und Vetorechte bei bestimmten wesentlichen Entscheidungen vorsehen, oder sogar gewichtete Stimmen des ernannten Vorsitzenden in der Vorstandssitzung festlegen. Mit Vorstandsmitgliedern meinen wir im vorstehenden auch Geschäftsführer.

BEWERTUNG

Wenn ein Minderheitsgesellschafter beschließt, aus dem Unternehmen auszusteigen und seine Anteile zu verkaufen, ist es sinnvoll, eine Bewertungsmethode für den Verkauf dieser Anteile festzulegen, um die Beiträge des Minderheitsgesellschafter und den Unternehmenswert zum Zeitpunkt des Verkaufs angemessen zu berücksichtigen.

VORZUGSAKTIE

Eine Vorzugsaktie ist eine Aktie, an die verschiedene Rechte „geknüpft“ werden können, wie z. B. besondere Stimmrechte oder Rechte in Bezug auf Ausschüttungen (Dividenden). Vorzugsaktien werden am häufigsten von Private-Equity-Parteien verwendet, können aber auch bei anderen Transaktionen ein nützliches Instrument für einen Minderheitsgesellschafter darstellen.

VERKAUFSOPTIONEN

Bei einer Minderheitsbeteiligung hat der Minderheitsgesellschafter nicht automatisch die Kontrolle über den Ausstiegsprozess. Ein Minderheitsinvestor muss daher versuchen, in der Gesellschaftervereinbarung ein klar definiertes Verfahren für den Ausstieg festzulegen, das auch Verkaufsoptionen beinhalten sollte.

Eine Verkaufsoption gibt Minderheitsgesellschaftern das Recht, ihre Anteile in bestimmten Situationen an einen anderen Anteilseigner zu verkaufen, z. B. bei einer Blockade oder wenn das Unternehmen bestimmte vereinbarte Meilensteine nicht erreicht. Auch kann es vorkommen, dass Minderheitsgesellschafter mit einem unerwarteten Abschlag auf ihren Aktienwert konfrontiert werden - oder sogar mit der Unmöglichkeit, sich zu beteiligen -, weil sich keine Drittkäufer finden, die am Erwerb einer Minderheitsbeteiligung interessiert sind. Eine Verkaufsoptionsklausel hat dann den Vorteil, dass sie im Wesentlichen einen anderen Anteilseigner dazu zwingt, die Minderheitsanteile aufzukaufen.

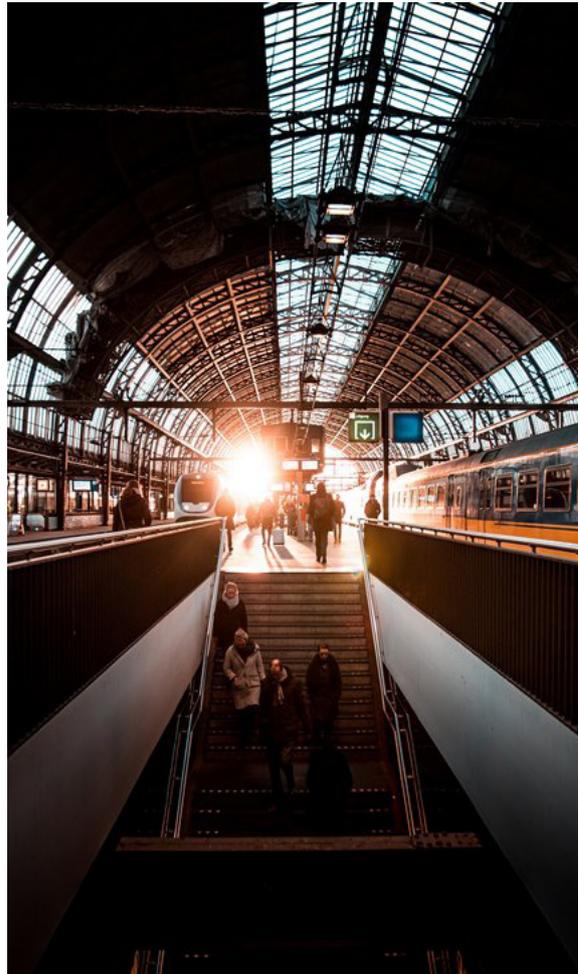
Wichtig ist, dass eine „put-option“-Klausel hierzu nicht nur genau regelt, zu welchem Zeitpunkt die Aktien vom Minderheitsgesellschafter erworben werden, sondern auch, wann die Option ausgeübt werden kann, z. B. bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses oder zu einem bestimmten Termin, und wann sie verfällt.

TAG-ALONG-RECHTE

Der Zweck von Mitspracherechten besteht darin, dass die Mehrheitsgesellschafter, die ihre Aktien verkaufen wollen, zunächst den Minderheitsgesellschafter die Möglichkeit geben müssen, zu denselben Bedingungen wie die Mehrheitsgesellschafter am Aktienverkauf teilzunehmen oder sich an ihm zu beteiligen. Dies trägt dazu bei, die Investition eines Gesellschafters zu schützen, insbesondere in Situationen, in denen die Minderheitsgesellschafter nicht mit einem unbekanntem neuen Gesellschafter im Unternehmen bleiben wollen.

RECHT AUF EINBERUFUNG EINER HAUPTVERSAMMLUNG

Nach niederländischem Recht liegt das Recht, eine Hauptversammlung einzuberufen, beim Vorstand einer Gesellschaft oder beim Aufsichtsrat, sofern ein solcher existiert. Es ist möglich, das Einberufungsrecht auf den (Minderheits-)Gesellschafter zu übertragen. Dies kann durch ausdrückliche Aufnahme in die Satzung der Gesellschaft geschehen.



Key contacts



Friederike Henke

Advocaat | Rechtsadvocaat
Leiterin DACH
E f.henke@burenlegal.com
T +31 (0)20 237 1117



Ingrid Cools

Advocaat | Anwältin
E i.cools@burenlegal.com
T +31 (0)20 237 1125