

LÄNDERBERICHTE

Dr. Martin Grablowitz

Niederlande | Die Flexibilität des Gesellschaftsrechts

Die Niederlande sind oft Standort für Holdinggesellschaften. Dies hatte in der Vergangenheit häufig steuerliche Gründe. In letzter Zeit sind es aber zunehmend rechtliche Gründe (insb. die Flexibilität des niederländischen Gesellschaftsrechts), die dazu führen, dass eine Holdinggesellschaft mit Sitz in den Niederlanden gegründet wird. Beispiele sind u. a. *Airbus N.V.*, *trivago N.V.*, *Fiat Chrysler Automotive N.V.* (*FCA*). Im Folgenden werden einige Besonderheiten des niederländischen Gesellschaftsrechts dargelegt, die es interessant erscheinen lassen, die Niederlande als Holdingstandort auszuwählen.

Das niederländische Gesellschaftsrecht kennt eine Reihe von Gesellschaftsformen. Bekannt ist insbesondere die „besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid“ (*B.V.*), etwa vergleichbar mit der deutschen GmbH. Weiterhin gibt es die „naamloze vennootschap“ (*N.V.*). Die *N.V.* ist in etwa vergleichbar mit der Aktiengesellschaft. Dieser Beitrag wird sich mit der *N.V.* beschäftigen.

Das niederländische Gesellschaftsrecht folgt der sog. Gründungstheorie (2:118 Niederländisches Bürgerliches Gesetzbuch (*NBGB*)). Das heißt, der gesellschaftsrechtliche Sitz muss in den Niederlanden liegen, während der Verwaltungssitz auch außerhalb der Niederlande liegen kann. Dies ermöglicht es Gesellschaften steuerlich in einem anderen Land als den Niederlanden ihren „Sitz“ (Betriebsstätte) zu haben. Ein Beispiel ist *FCA*, die steuerlich ihr Headquarter in Großbritannien hat.

Bei einer *N.V.* handelt es sich um die Rechtsform, die von Börsenunternehmen verwendet wird. Die Anteile an einer *N.V.*, die eine Börsennotierung haben oder kurzfristig haben werden, können elektronisch übertragen werden (2:86c *NBGB*).

1. Die Organe der N. V.

Die niederländische *N.V.* kennt grundsätzlich drei Organe: den Vorstand, den Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Der Aufsichtsrat ist, von mitbestimmten Gesellschaften abgesehen (eine Gesellschaft unterliegt der Mitbestimmung, wenn sie ein Eigenkapital von mindestens 16 Mio. Euro hat, die Gesellschaft oder eine niederländische Tochtergesellschaft einen Betriebsrat hat und die Gesellschaft in den Niederlanden mehr als 100 Mitarbeiter beschäftigt), grundsätzlich nicht zwingend. Jede Börsengesellschaft hat allerdings einen Aufsichtsrat, soweit sie nicht einen sog. „one tier board“ hat.

Das niederländische Rechtssystem kennt, wie die *Societas Europaea*, die Wahlmöglichkeit, entweder ein two tier-System oder ein one tier-System einzustellen. Bei dem in den Niederlanden wie in Deutschland traditionellem two tier-System gibt es einen Vorstand und ein vom Vorstand getrenntes Organ, den Aufsichtsrat. Seit 2013 ist es auch möglich, anstelle eines Systems von Vorstand und Aufsichtsrat ein Organ zu haben, dem zwei verschiedene Sorten von Mitgliedern angehören: die executive-Mitglieder und die non executive-Mitglieder

(2:129a *NBGB*). Dieses Organ wird gemeinhin als „one tier board“ bezeichnet.

a) One tier board

Das niederländische Gesellschaftsrecht macht wenige gesetzliche Vorgaben, bzgl. der Aufgaben, welche ein executive-Mitglied und welche ein non executive-Mitglied erfüllen muss (2:129a *NBGB*). Die Vorgaben sind, dass die Aufgabe, Aufsicht auszuüben, nur bei den non executive-Mitgliedern liegen darf, der Vorsitzende dieses Organs (*chairman*) ein non-executive Mitglied sein muss und non executive-Mitglieder lediglich natürliche Personen sein dürfen (nach niederländischem Gesellschaftsrecht dürfen Geschäftsführer von Gesellschaften grundsätzlich auch juristische Personen sein. Daher dürfen executive-Mitglieder eines one tier boards auch juristische Personen sein). Ansonsten wird es der Satzung oder der Geschäftsordnung überlassen, wie die Aufgaben zwischen executive und non executive-Mitgliedern verteilt werden. In der Praxis ist es meistens so, dass executive-Mitglieder das tägliche Geschäft verantworten, während bestimmte wichtige Entscheidungen, insbesondere Strategieentscheidungen, von allen Mitgliedern eines one-tier boards getroffen werden müssen. Das niederländische Gesellschaftsrecht kennt hier viel Flexibilität.

b) Two tier board

Bei dem two tier board-System ist die Aufgabenverteilung im Gesetz wie folgt geregelt: Der Aufsichtsrat hat den Vorstand zu überwachen und zu beraten (2:140(2) *NBGB*). Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat die Aufgaben, die ihm die Satzung zuweist. Häufig sind diese die Genehmigung von wichtigen Vorstandsbeschlüssen und die Ausübung des Vorschlagsrechts an die Hauptversammlung im Rahmen der Ernennung von Vorstandsmitgliedern sowie die Vergütung des Vorstandes. Die Strategie des Unternehmens bestimmt bei niederländischen Gesellschaften mit einem two tier-System der Vorstand. Der Aufsichtsrat hat die Strategie regelmäßig mit dem Vorstand zu besprechen.

Anders als bei deutschen Aktiengesellschaften werden in den Niederlanden die Mitglieder des Vorstandes nicht durch den Aufsichtsrat ernannt, sondern durch die Hauptversammlung (2:132 *NBGB*). Es gibt auch nicht die Möglich-

keit, Mitglieder des Aufsichtsrats durch ein Gericht bestellen zu lassen. Der Aufsichtsrat macht allerdings der Hauptversammlung regelmäßig Vorschläge, wer zum Mitglied des Vorstandes ernannt werden soll, die in der Praxis regelmäßig von der Hauptversammlung befolgt werden. Die Abberufung von Geschäftsführern erfolgt auch durch die Hauptversammlung (2:134 NBGB). Der Aufsichtsrat kann allerdings ein Mitglied suspendieren (2:147 NBGB). Aufsichtsräte von Börsengesellschaften haben zudem die Aufgaben, die sich aus dem corporate governance code ergeben, soweit die Aktiengesellschaft nicht von den niederländischen corporate governance-Bestimmungen abweicht (comply or explain-Prinzip). Die wichtigsten Aufgaben eines Aufsichtsrats auf Grund des corporate governance codes sind:

- Kontrolle, ob der Vorstand die Strategie gut ausführt.
- Vorschlag bzgl. der Ernennung von Mitgliedern des Vorstandes an die Hauptversammlung.
- Feststellung des Gehalts des Vorstandes innerhalb des von der Hauptversammlung gegebenen Rahmens.
- Zustimmung zur Ernennung und Absetzung des sog. internen Kontrollers (interne auditor).
- Vorschlag zur Ernennung des Abschlussprüfers an die Hauptversammlung. Dies ist keine Aufgabe des Vorstandes. Ernennung des Abschlussprüfers erfolgt durch die Hauptversammlung.

c) Co-CEO

Nach niederländischem Gesellschaftsrecht ist es zulässig, dass ein Vorstand sog. Co-CEOs hat. Bei dem Zusammenschluss von in etwa gleich großen Unternehmen kann es wünschenswert sein, dass jedenfalls für eine Übergangszeit ein Vorstand Co-CEOs hat.

d) Mehrfachstimmrecht

Nach niederländischem Gesellschaftsrecht ist es zulässig, dass Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrats ein Mehrfachstimmrecht haben. Die Grenze besteht lediglich darin, dass das betroffene Mitglied nicht mehr Stimmen haben darf als alle anderen Mitglieder zusammen (2:129 (2) NBGB für den Vorstand und 2:140(4) NBGB für den Aufsichtsrat).

2. Aktien und Kapital der N. V.

Die N. V. muss ein Minimumkapital von mindestens 45.000 Euro haben. Das Kapital ist in Aktien verteilt. Jede Aktie hat einen Nennbetrag in Euro (2:67 NBGB). Nennwertlose Aktien sind anders als in Deutschland nicht zulässig.

a) Verschiedene Aktiengattungen

Es ist möglich, dass die N. V. verschiedene Aktiengattungen mit unterschiedlichen Stimmrechten ausgibt. Bspw. ist es möglich, einer Aktie der Aktiengattung A eine Stimme und einer Aktie der Aktiengattung B zehn Stimmen zuzukennen. In diesem Fall müssen auch die Nennwerte unterschiedlich lauten (2:229(3) NBGB). Es ist nicht zwingend, dass die Höhe der Gewinnbeteiligung unterschiedlich ist – beide Aktiengattungen können denselben Dividendenanspruch haben.

b) Loyalitätsaktien

Zudem lässt es das niederländische Gesellschaftsrecht zu, dass bestimmte Personen (bspw. Gründer, oder Personen, die Aktien für einen bestimmten Minimumzeitraum halten) ein Mehrfachstimmrecht haben. Ein bekanntes Beispiel ist die Satzung der *FCA*. Bei *FCA* besteht die Regelung, dass ein Gesellschafter seine Gesellschafterstellung in einem Register eintragen lassen kann. Wenn sich aus dem Register ergibt, dass der Gesellschafter die Aktien länger als drei Jahre ununterbrochen hält, hat er zwei Stimmen anstatt einer Stimme. Die Aktionärsstellung bei *FIAT Spa* wird angerechnet. Dies ermöglicht es der Familie *Agnelli*, die Mehrheit der Stimmrechte auszuüben, obwohl sie nicht die Mehrheit des Kapitals hält. Gleichzeitig haben so Gründer die Möglichkeit, sich weiterhin die Macht zu sichern, auch wenn sie nicht über die Kapitalmehrheit verfügen.

c) Übertragung der Aktien nach ausländischem Recht

Eine andere Besonderheit des niederländischen Gesellschaftsrechts ergibt sich aus dem internationalen Gesellschaftsrecht. Das niederländische internationale Gesellschaftsrecht ermöglicht es, dass Anteile an einer niederländischen Gesellschaft, die an einer ausländischen Börse notiert sind, gemäß des Rechts übertragen werden können, das am Sitz der Börse gilt. Von dieser Vorschrift wird ger-

ne bei Gesellschaften, die an der New Yorker Börse notiert sind, Gebrauch gemacht 10:138(2) NBGB). Die Übertragung der Aktien erfolgt dann gemäß dem Recht des Staats New York und den Regeln der New Yorker Börse.

d) Beschränkung Aktienbesitz

Nach niederländischem Recht ist es auch zulässig, dass die Satzung bestimmt, dass ein Aktionär nicht mehr als einen bestimmten Prozentsatz der Aktien haben darf. Die Satzung von *Airbus Group SE* bestimmt bspw., dass kein Aktionär mehr als 15 % haben darf. Hat ein Aktionär doch mehr als 15 %, hat dieser die Verpflichtung, alle Aktien, die diese Schwelle überschreiten, zu verkaufen. Solange er diese Verpflichtung nicht erfüllt, kann er keine Rechte an diesen die 15 %-Schwelle überschreitenden Aktien ausüben.

e) Schutz vor feindlicher Übernahme

Eine weitere Besonderheit des niederländischen Gesellschaftsrechts ist die Möglichkeit, eine Börsengesellschaft weitgehend vor einer sog. feindlichen Übernahme (eine Übernahme gegen den Willen des Vorstands der Zielgesellschaft) zu schützen. Es gibt in den Niederlanden viele juristischen Konstruktionen, um eine feindliche öffentliche Übernahme zu verhindern.

Eine häufige Gestaltung besteht darin, dass die Gesellschaft einer unabhängigen Stiftung die Option erteilt, sog. Vorzugsaktien zu erwerben. Vorzugsaktien sind nach niederländischem Recht Anteile, die dem Inhaber Recht auf eine Vorzugsdividende geben. Allerdings erteilen sie dem Inhaber auch gleiche Stimmrechte wie Inhabern von sonstigen „ordentlichen“ Aktien. In der Praxis ist die Option meist so gestaltet, dass die Stiftung das Recht hat, so viele Vorzugsaktien im Wege einer Kapitalerhöhung zu bekommen, dass die Anzahl der Vorzugsaktien der Anzahl der ordentlichen Aktien entspricht. Da die Optionserteilung von der Hauptversammlung in der Vergangenheit bereits im Voraus genehmigt wurde, bedarf die Ausgabe der neuen Vorzugsaktien nicht wiederholter Zustimmung der Hauptversammlung. Der Vorstand der Börsengesellschaft hat die Verpflichtung, die Vorzugsaktien nach Ausübung der Option auszugeben. Die anderen Aktionäre haben kein Bezugsrecht (2:96 a(3))

NBGB). Die Stiftung hat daher immer mehr Aktien und damit Stimmrechte als ein feindlicher Bieter. Ein feindlicher Bieter wird so abgeschreckt, ein öffentliches Übernahmeangebot zu machen. Die Vorzugsdividende entspricht meistens dem marktüblichen Zins für Staatsanleihen.

Der Vorstand der Stiftung muss unabhängig sein. Es darf sich daher nicht um Personen handeln, die eine Funktion bei der Börsengesellschaft ausüben oder ausgeübt haben. Sind die Mitglieder des Vorstands nicht unabhängig, hat die Stiftung die Verpflichtung, ein öffentliches Pflichtangebot zu machen, sobald sie 30 % der Aktien hält (5:71c Wet op het financieel toezicht (niederländisches Finanzaufsichtsgesetz)). Das niederländische Finanzaufsichtsgesetz enthält eine Freistellung von der Verpflichtung, ein Angebot zu machen, wenn eine unabhängige Stiftung zum Schutz der Gesellschaft nicht länger als 2 Jahre mehr als 30 % des stimmberechtigten Kapitals hält. Hierzu ist die Stiftung nicht in der Lage, da ihr die finanziellen Mittel fehlen. Zudem gilt, dass die Stiftung auch dann ein Pflichtangebot machen muss, wenn die Stiftung die Vorzugsaktien länger als 2 Jahre hält und die Höhe der Beteiligung die relevante Schwelle von 30 % für ein Pflichtangebot erreicht hat. Ist der Vorstand der Stiftung unabhängig, muss die Stiftung kein Pflichtangebot machen, solange die 2-Jahresfrist nicht überschritten wird.

Der Zweck der Stiftung ist es, dafür zu sorgen, dass die Börsengesellschaft unabhängig bleibt und keine Übernahme stattfindet, die dem Interesse der Aktiengesellschaft widerspricht. Der Zweck einer Stiftung ergibt sich aus dem jeweiligen Satzungszweck.

Die Niederlande folgen dem sog. „Stakeholder-Modell“. Bei einem Stakeholder-Modell hat der Vorstand und der Aufsichtsrat im Interesse der Gesellschaft zu handeln und dabei Interessen der Arbeitnehmer und Gläubiger und sonstiger Beteiligten zu berücksichtigen. In einer Übernahmesituation ist der Vorstand daher nicht nur dazu verpflichtet, für die Aktionäre den besten Preis zu erzielen. Der Vorstand einer niederländischen Aktiengesellschaft kann daher ein öffentliches Übernahmeangebot ablehnen und sich weigern, mit einem Bieter zu verhandeln, wenn nach Abwägung aller Interessen eine Übernahme

nicht im Interesse der Gesellschaft ist. Dies hat bspw. beim Vorstand von *AkzoNobel* dazu geführt, dass *AkzoNobel* das Übernahmeangebot von *PPG* abgelehnt hat und es selbst abgelehnt hat, mit *PPG* in Verhandlungen zu treten. Die niederländische Rechtsprechung hat festgestellt, dass das Handeln von *AkzoNobel* rechtmäßig war. Der Vorstand kann zu der Entscheidung kommen, dass Verhandlungen über eine Übernahme nicht im Interesse der Gesellschaft sind (Entscheidung der *Ondernemingskamer Berufungsgericht Amsterdam*, 29.5.2017 (ARO 2017, 108)). Der Vorstand der Stiftung hat unabhängig von der Abwägung des Vorstands der Aktiengesellschaft eine Entscheidung zu treffen. Allerdings ist es in der Praxis häufig so, dass der Vorstand der Aktiengesellschaft und der Vorstand der Stiftung regelmäßig im Austausch stehen und daher wiegt eine Entscheidung des Vorstands der Aktiengesellschaft bei der Entscheidung der Stiftung mit.

Derartige Schutzmaßnahmen sind mit dem niederländischen Recht vereinbar. Der niederländische Gesetzgeber hat Art. 9 der EG Übernahme-Richtlinie nicht dahingehend umgesetzt, dass es einer Gesellschaft verboten ist, Handlungen vorzunehmen, mit denen der Erfolg eines Übernahmeangebots verhindert werden kann. 2:359b NBGB bestimmt lediglich, dass es möglich ist, in die Satzung der Gesellschaft aufzunehmen, dass es dem Vorstand verboten ist, Handlungen vorzunehmen, die dazu führen könnten, dass der Erfolg eines öffentlichen Übernahmeangebots vereitelt wird.

Die Rechtsprechung in den Niederlanden hat entschieden, dass derartige Schutzmaßnahmen nur von zeitlicher Art sein dürfen (*Hoge Raad*, 18.4.2003, JOR 2003/110 „Rodamco North American Westfield“). Sie dürfen nicht auf Dauer verhindern, dass ein „Übernehmer“ seine Rechte als Mehrheitsgesellschafter ausübt. Es gibt allerdings keine gesetzlichen Maximalfristen. In der Praxis wird häufig eine Frist von maximal 2 Jahren genannt. 2 Jahre sind im Geschäftsleben jedoch eine lange Zeit. Es ist kaum vorstellbar, dass ein Übernehmer 2 Jahre warten möchte, bis er das Unternehmen vollständig übernehmen und integrieren kann.

Ein Beispiel für eine erfolgreiche Verteidigung gegen eine feindliche Übernahme ist der Fall „KPN“. Das mexikanische

Unternehmen *Movil* hatte den Plan, *KPN* gegen den Willen des Vorstandes zu übernehmen. Nachdem die Stiftung ihre Option ausgeübt hatte, hat *Movil* jedoch davon abgesehen, ein feindliches Übernahmeangebot durchzusetzen.

Ein anderes bekanntes Beispiel ist *Mylan*. Bei *Mylan* handelt es sich ursprünglich um eine US-amerikanische Gesellschaft. Diese US-amerikanische Gesellschaft wurde in eine niederländische N.V. „umgewandelt“. Sitz der Gesellschaft wurde Amsterdam, die Notierung in New York blieb jedoch erhalten. Einer der Gründe für diesen Vorgang war, dass gleichzeitig mit der „Umwandlung“ eine unabhängige Stiftung ins Leben gerufen wurde, die das Recht hatte, Vorzugsaktien zu erwerben, wenn eine feindliche Übernahme drohte. Als das israelische Unternehmen *Teva* versuchte, *Mylan* zu übernehmen, konnte sich *Mylan* erlauben, diese feindliche öffentliche Übernahme abzulehnen. Anderenfalls hätte wahrscheinlich die Stiftung ihr Optionsrecht ausgeübt.

f) Nutzung von „Zertifikaten“

In der Praxis gibt es auch noch die Möglichkeit, anstelle von Aktien sog. „Zertifikate“ (certificaten) zu notieren. Zertifikate sind Rechte, die dem Inhaber Recht auf Dividende geben, jedoch kein Stimmrecht. Technisch werden durch eine Börsengesellschaft Aktien an eine Stiftung ausgegeben, die Stiftung gibt dann Zertifikate an Anleger aus. Auf Grund von 2:118 NBGB hat der Inhaber der Zertifikate das Recht, eine Vollmacht der Stiftung zu erhalten, um das Stimmrecht in einer Hauptversammlung im Namen der Stiftung auszuüben. Eine Ausnahme besteht jedoch im Fall einer Drohung einer feindlichen öffentlichen Übernahme. In diesem Fall muss die Stiftung keine Vollmachten erteilen. Zudem muss die Stiftung auch dann keine Vollmacht an eine Person erteilen, wenn diese Person allein oder zusammen mit anderen Personen „acting in concert“ mindestens 25 % des Kapitals hält (2:118 NBGB). Ähnlich wie die oben genannte Stiftung hat eine solche Stiftung im Interesse der Gesellschaft zu handeln. Praktisch kann auch durch eine solche Konstruktion eine feindliche Übernahme verhindert werden. Der Erwerber hätte nicht die Möglichkeit, mehrheitlich das Stimmrecht in der Hauptversammlung auszuüben.

In jüngster Vergangenheit hat die *AMRO Bank N.V. (ABN)* bei ihrem Börsengang Zertifikate anstatt Aktien ausgegeben. Hauptgrund war folgender: eine Person, die mehr als 10 % der Anteile an einer Bank erwirbt, bedarf der vorherigen Zustimmung der Aufsichtsbehörde. Dies ist im Fall der *ABN* die *Europäische Zentralbank* in Frankfurt (EZB). Mit der *EZB* wurde besprochen, ob sie bereit wäre, einer unabhängigen Stiftung, die ein Optionsrecht hat, Vorzugsaktien zu erwerben, im Vorherein die Zustimmung zu erteilen, diese Aktien zu erwerben. Die *EZB* stellte sich auf den Standpunkt, dass ein Erwerb der Vorzugsaktien auf einer Option, sofern sie 10 % des Kapitals übersteigen, durch die unabhängige Stiftung genehmigungspflichtig ist. Ob eine Genehmigung erteilt werde, sei nicht sicher und sie könne auch nicht im Vorherein erteilt werden. Zudem ist nicht deutlich, wie lang ein solcher Prozess dauern würde. Da es zu unsicher war, ob und wann eine Genehmigung erteilt würde, hat die *ABN* davon abgesehen, diese Schutzmaßnahme (Option an eine unabhängige Stiftung, Vorzugsaktien) zu implementieren. Stattdessen wurde beschlossen, Zertifikate, an der niederländischen Börse zu notieren.

g) Bindender Vorschlag

Zudem ist es zulässig, in die Satzung aufzunehmen, dass bestimmte Organe das Recht haben, eine Person bindend vorzutragen (z. B. bindender Vorschlag eine bestimmte Person zu einem Mitglied des Vorstands zu ernennen). Diese Bindung kann nur durchbrochen werden, wenn eine Mehrheit von 2/3 der Stimmen in der Hauptversammlung gegen den Vorschlag stimmt (2:133 NBGB). Wird diese qualifizierte Mehrheit nicht erreicht, gilt die Person als ernannt, selbst wenn eine Mehrheit auf der Hauptversammlung gegen die vorgeschlagene Person stimmt. In der Praxis hat der Aufsichtsrat oft das Recht, einen bindenden Vorschlag bezüglich der Ernennung der Mitglieder des Vorstands zu machen. Dem Aufsichtsrat kommt so ein erhebliches Mitspracherecht bei der Ernennung von Vorstandsmitgliedern zu.

h) Mehrheitserfordernisse

Grundsätzlich wird eine Entscheidung der Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit getroffen. Es gibt hierzu nur sehr wenige Ausnahmen. Das niederlän-

dische Gesellschaftsrecht erlaubt es jedoch, in der Satzung höhere Mehrheiten vorzuschreiben. Möglich ist es auch, einen Unterschied zu machen, ob ein Vorschlag für eine bestimmte Entscheidung (z. B. eine Satzungsänderung) vom Vorstand kommt oder nicht. Soll eine Satzungsänderung bspw. auf Vorschlag des Vorstandes erfolgen, kann die Satzung vorschreiben, dass die Mehrheit auf der Hauptversammlung zur Satzungsänderung 50 % plus eins beträgt (anstatt die für sonstige Satzungsänderungen gesetzlich vorgeschriebenen 75 %).

i) Grenzüberschreitende Umwandlung

Auf Grund der Rechtsprechung des *Europäischen Gerichtshofs (EuGH)* ist es möglich, eine niederländische N.V. in eine deutsche Aktiengesellschaft identitätswahrend umzuwandeln (s. zuletzt *EuGH* WPNR 2017, 7171 – Polbud). Hierzu gibt es in den Niederlanden noch keine Gesetzgebung. In Anlehnung an Regeln bezüglich der grenzüberschreitenden Verschmelzung hat die niederländische Praxis jedoch Regeln entwickelt, hinsichtlich der Erfordernisse, die erfüllt werden müssen, damit die Umwandlung wirksam ist. Eine N.V. ist mit einer Aktiengesellschaft vergleichbar, sodass bei einer grenzüberschreitenden Umwandlung einer börsennotierten N.V. in eine Aktiengesellschaft kein Prospekt notwendig ist. Gleiches gilt im Umkehrschluss bei der Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine niederländische N.V. Auch hier dürfte kein Prospekt notwendig sein.

3. Schluss

Das niederländische Gesellschaftsrecht ist in vieler Hinsicht flexibel. Dahinter steht der Wille des Gesetzgebers, das Gesellschaftsrecht so einzurichten, dass es individuelle Bedürfnisse eines Unternehmens erfüllt. Das niederländische Gesellschaftsrecht ist daher vielfach nicht zwingend. Spezifischen Bedürfnissen und Interessen von Gesellschaftern, Vorstand oder Aufsichtsrat kann so Rechnung getragen werden. Gesetzliche Schutzrechte von Minderheitsaktionären sind grundsätzlich eher schwach ausgeprägt. Traditionell hat der Vorstand eine starke Position.

Dr. Martin Grablowitz

ist advocaat bei NautaDutilh, Rotterdam.