

ALLEN & OVERY



Newsletter für die Aktiengesellschaft

Wichtige Neuigkeiten für Aktiengesellschaften

4. Quartal 2019

Highlights

LG Heidelberg zur Stellung und Haftung des fehlerhaft bestellten besonderen Vertreters

Das LG Heidelberg hatte zu entscheiden, ob der Vergütungsanspruch eines Dritten gegenüber einer AG auch dann besteht, wenn die AG bei Vertragsschluss durch einen nicht wirksam bestellten besonderen Vertreter vertreten wurde. Außerdem befasste sich das Gericht mit der Frage, ob die AG gegen den besonderen Vertreter Schadenersatzansprüche geltend machen kann.

OLG Köln zur Wirksamkeit eines Beratungsvertrags zwischen einer AG und einem Unternehmen, an dem ein Aufsichtsratsmitglied der AG beteiligt ist

Das OLG Köln hatte im Berufungsverfahren zu überprüfen, ob ein Beratungsvertrag zwischen zwei AGen wirksam ist, wenn ein Aufsichtsratsmitglied der Auftrag gebenden AG gleichzeitig an der beratenden AG beteiligt und Mitglied des Vorstands ist.

ARUG II in Kraft getreten – Ausgewählte Themen

Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), welches die EU-Richtlinie (EU) 2017/828 in deutsches Recht überführt, ist zum 1. Januar 2020 in Kraft getreten. Für zahlreiche Neuerungen sind jedoch Übergangsfristen vorgesehen. Es gilt nunmehr, die wesentlichen Neuregelungen im Zusammenhang mit *Say on Pay*, *Related Party Transactions* und *Know Your Shareholder* zeitnah und praxisgerecht umzusetzen. Der Newsletter gibt einen Überblick über die wesentlichen Themenfelder.

Die neue EU-Prospektverordnung – ein Überblick

Die neue EU-Prospektverordnung (EU 2017/1129) ist zwar bereits im Juni 2017 in Kraft getreten, jedoch findet sie erst seit dem 21. Juli 2019 umfassend Anwendung. Sie regelt das bisherige Prospektrecht neu und verdrängt in ihrem Anwendungsbereich das Wertpapierprospektgesetz (WpPG). Der Newsletter stellt die wichtigsten Neuerungen dar.

Inhalt

Highlights	1
Aktuelle Rechtsprechung	3
Weitere Entscheidungen in Kürze	13
Sonstige Neuigkeiten	16
Literatur	23
Ankündigung Veranstaltungen	24
Ansprechpartner	25

Aktuelle Rechtsprechung

LG HEIDELBERG ZUR STELLUNG UND HAFTUNG DES FEHLERHAFT BESTELLTEN BESONDEREN VERTRETERS

Das LG Heidelberg hatte zu entscheiden, ob der Vergütungsanspruch eines Dritten gegenüber einer AG auch dann besteht, wenn die AG bei Vertragsschluss durch einen nicht wirksam bestellten besonderen Vertreter vertreten wurde. Außerdem befasste sich das Gericht mit der Frage, ob die AG gegen den besonderen Vertreter Schadenersatzansprüche geltend machen kann.

Sachverhalt

Aktionären der AG wurde trotz Verstoßes gegen ihre Mitteilungspflicht gemäß § 20 Abs. 7 AktG zu Unrecht eine Dividende ausgezahlt. Daraufhin bestellte die Hauptversammlung der AG einen besonderen Vertreter nach § 147 Abs. 2 AktG, um etwaige Rückzahlungsansprüche gegen Aktionäre und Schadenersatzforderungen gegen Vorstand und Aufsichtsrat der AG geltend zu machen. Dieser mandatierte in Vertretung der AG zur Geltendmachung der Ansprüche eine Anwaltsgesellschaft, deren Geschäftsführer und Minderheitsgesellschafter er war. Die von der Anwaltsgesellschaft eingereichten Klagen wurden wegen Nichtigkeit der Bestellung des besonderen Vertreters als unzulässig abgewiesen; die Berufung wurde zurückgewiesen.

Das LG Heidelberg stellte zunächst fest, dass der Geltendmachungsbeschluss zur Bestellung des besonderen Vertreters nichtig ist und prüfte auf dieser Basis die von der Anwaltsgesellschaft geltend gemachten Vergütungsansprüche und den Schadenersatzanspruch der AG gegen den besonderen Vertreter.

Vergütungsanspruch der Anwaltsgesellschaft

Das LG Heidelberg bejahte einen Vergütungsanspruch der Anwaltsgesellschaft aus wirksamer Mandatierung. Der Mandatsvertrag sei nach den Grundsätzen der allgemeinen Rechtsscheinhaftung zustande gekommen. Die Anwaltsgesellschaft sei im Rahmen der Rechtsscheinhaftung schutzbedürftig.

Nach Auffassung des Gerichts seien der Geschäftsführerposten und die Minderheitsbeteiligung des besonderen Vertreters in diesem Zusammenhang mangels wirtschaftlicher Identität unschädlich. Die Anwendung der Regeln zur fehlerhaften Gesellschaft bzw. zum fehlerhaften Dienstverhältnis wurde vom Gericht ausdrücklich abgelehnt.

Haftung des besonderen Vertreters

Im Rahmen der Prüfung der durch die AG gegen den besonderen Vertreter geltend gemachten Schadenersatzansprüche stellte das Gericht fest, dass der besondere Vertreter organschaftlich nach den Grundsätzen der fehlerhaften Organbestellung entsprechend §§ 93, 116 AktG hafte. Dass der besondere Vertreter Klage erhob, ohne prozessfähig zu sein, sah das Gericht als Pflichtverletzung an. Laut Gericht bestünden an der Rechtmäßigkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse hinsichtlich der Bestellung als besonderer Vertreter für den besonderen Vertreter erkennbare Zweifel. Insofern hätte er die Rechtslage zu prüfen gehabt. Dabei legte das Gericht aufgrund der Stellung des besonderen Vertreters als solcher und seiner beruflichen Tätigkeit als Rechtsanwalt einen erhöhten Sorgfaltsmaßstab an.

Vergütungsanspruch des besonderen Vertreters

Der besondere Vertreter machte zudem Vergütungsansprüche gegen die AG geltend. Das Gericht stellte diesbezüglich fest, dass die Grundsätze der fehlerhaften Bestellung auf den fehlerhaft bestellten besonderen Vertreter anzuwenden seien. Letztlich scheitere der Anspruch jedoch, da er vom besonderen Vertreter nicht schlüssig dargelegt worden sei.

**LG Heidelberg, Urt. v. 28. August 2019, 12 O 8/19
KfH, AG 2019, 804-812**

OLG KÖLN ZUR WIRKSAMKEIT EINES BERATUNGSVERTRAGS ZWISCHEN EINER AG UND EINEM UNTERNEHMEN, AN DEM EIN AUFSICHTSRATSMITGLIED DER AG BETEILIGT IST

Das OLG Köln hatte im Berufungsverfahren zu überprüfen, ob ein Beratungsvertrag zwischen zwei AGen wirksam ist, wenn ein Aufsichtsratsmitglied der Auftrag gebenden AG gleichzeitig an der beratenden AG beteiligt und Mitglied des Vorstands ist.

Sachverhalt

Die Klägerin beehrte Zahlung eines Beratungshonorars von der Beklagten. Die beklagte AG berief sich auf die Nichtigkeit des Beratungsvertrages wegen einer unzulässigen Vergütungsvereinbarung gemäß § 113 Abs. 1 AktG. Ein Aufsichtsratsmitglied der Beklagten war mit 28,34 % an der klagenden AG beteiligt und gehörte deren Vorstand an.

Das OLG Köln hat die Berufung der Klägerin gegen die Klageabweisung des LG Köln durch Beschluss als offensichtlich unbegründet zurückgewiesen.

Anwendungsbereich der §§ 113, 114 AktG eröffnet

Laut OLG Köln seien nach dem bloßen Wortlaut der §§ 113, 114 AktG zwar nur Verträge erfasst, die zwischen der Gesellschaft und Aufsichtsratsmitgliedern geschlossen werden. Jedoch sei nach dem Normzweck kein Unterschied zu machen, ob das Aufsichtsratsmitglied im eigenen Namen oder im Namen einer AG Verträge schließt, über die es mittelbar die vereinbarte Vergütung erhält.

Eine Anwendbarkeit der §§ 113, 114 AktG sei auch nicht ausgeschlossen, wenn von den Zuwendungen nur ein ganz geringfügiger oder im Vergleich zur festgesetzten Aufsichtsratsvergütung zu vernachlässigender Teil an das Aufsichtsratsmitglied fließe, da es nach dem Schutzzweck des § 113 Abs. 1 AktG auf die Gesamthöhe der gezahlten Vergütung und nicht auf den Umfang des einzelnen Beratungsvertrages ankomme.

Die zum Schutz vor der Umgehung der gesetzlichen Regelung erforderliche erweiternde Auslegung der §§ 113, 114 AktG gelte darüber hinaus nicht bloß für Unternehmensbeteiligungen eines Aufsichtsratsmitglieds von mindestens 50 % am

beratenden Unternehmen. Die Vorschriften seien bereits dann anwendbar, wenn dem Aufsichtsratsmitglied mittelbar Leistungen der AG zufließen, die geeignet seien, die unabhängige Wahrnehmung der Überwachungstätigkeit des Aufsichtsratsmitglieds zu gefährden.

Nichtigkeit nach § 134 BGB i.V.m. §§ 113, 114 AktG

Voraussetzung für die Zulässigkeit eines Vertrags über Dienst- oder Werkleistungen nach § 114 AktG sei, dass sich eindeutig feststellen lasse, ob die zu erbringenden Leistungen außer- oder innerhalb des organschaftlichen Pflichtenkreises eines Aufsichtsratsmitglieds lägen und ob darüber hinaus ggf. verdeckte Sonderzuwendungen – etwa in Form einer überhöhten Vergütung – vereinbart seien. Die speziellen Beratungsgegenstände und das jeweils zu entrichtende Entgelt seien daher im Beratungsvertrag so konkret zu bezeichnen, dass sich der Aufsichtsrat ein eigenständiges Urteil über die Art und den Umfang der Leistung sowie über die Höhe und die Angemessenheit der Vergütung bilden könne.

Diesen Anforderungen sei vorliegend nicht entsprochen worden, da durch die allgemein gehaltenen Bezeichnungen der Beratungstätigkeiten eine klare Abgrenzung gegenüber den organschaftlichen Aufgaben des Aufsichtsrats nicht möglich gewesen sei. Mit Blick auf den Normzweck des § 114 AktG habe sich der Aufsichtsrat mangels Konkretisierung der einzelnen Tätigkeiten und Entgelte nicht davon überzeugen können, dass der Beratungsvertrag keine versteckten Sonderzuwendungen an das durch ihn begünstigte Aufsichtsratsmitglied enthielt. Der von den Parteien geschlossene Beratungsvertrag sei daher gemäß § 134 BGB i.V.m. §§ 113, 114 AktG nichtig.

Keine Teilwirksamkeit des Beratungsvertrags

Im vorliegenden Fall sei auch eine Teilwirksamkeit des Beratungsvertrags hinsichtlich derjenigen Vertragsbestandteile, die Gegenstand eines zulässigen Dienstvertrages hätten sein können, ausgeschlossen, da es jedenfalls an einer Zustimmung des Aufsichtsrats gemäß § 114 Abs. 1 AktG fehle.

Kein Anspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung bzw. Aufwendungsersatz

Grundsätzlich sei zwar bei der Erbringung von Beratungsleistungen aufgrund eines unwirksamen Dienstvertrags ein Bereicherungsanspruch oder ein Anspruch auf Aufwendungsersatz nach den Vorschriften der Geschäftsführung ohne Auftrag, §§ 683, 670 BGB, denkbar.

Hierfür hätte allerdings durch Prüfung geklärt werden müssen, ob und in welchem Umfang die Beklagte anstelle der Klägerin einen Berater und Vermittler mit der Wahrnehmung ihrer Interessen beauftragt hätte. Soweit dies der Fall gewesen wäre, hätte in einem weiteren Schritt ermittelt werden müssen, welche von der Beklagten ersparte Vergütung angefallen wäre. Diesbezüglich sei die Klägerin jedoch der ihr insofern obliegenden Beweislast nicht gerecht geworden. So habe diese nicht hinreichend aufgeschlüsselt, welche Leistungen in welchem Umfang erbracht wurden. Eine stichwortarti-

ge Auflistung der konkreten Tätigkeiten in einem konkreten Zeitraum hätte für den Nachweis einer ersparten Vergütung nach Auffassung des OLG Köln ausgereicht.

Zudem komme ein Bereicherungsanspruch bzw. ein Anspruch wegen Geschäftsführung ohne Auftrag nur im Hinblick auf Dienstleistungen außerhalb des Tätigkeitsbereichs des Aufsichtsratsmitglieds im Aufsichtsrat in Betracht. Mangels hinreichender Aufschlüsselung ihrer Tätigkeiten für die Beklagte konnte die Klägerin nicht darlegen, dass solche Dienstleistungen erbracht worden sind.

Das Rechtsmittelverfahren gegen den Beschluss wird beim BGH unter dem Az. II ZR 177/19 geführt.

OLG Köln, Beschl. v. 11. Juli 2019 – 18 U 38/18, NZG 2019, 1351-1355

OLG DÜSSELDORF ZUR ZUGRUNDELEGUNG VON IDW-STANDARDS IM SPRUCHVERFAHREN; KEINE BERÜCKSICHTIGUNG VON MARKTPREISEN

Das OLG Düsseldorf hatte über sofortige Beschwerden von Aktionären gegen die Festlegung des LG Düsseldorf zur Höhe der Barabfindung von Minderheitsaktionären im Wege eines Squeeze-Outs zu entscheiden. Der Festlegung des LG Düsseldorf ging eine vergleichsweise Einigung auf eine erhöhte Barabfindung mit anschließendem Antrag mehrerer Aktionäre auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Abfindung voraus.

Sachverhalt

Die Antragssteller als Aktionäre einer AG wandten sich in ihren Beschwerden gegen die ihrer Ansicht nach zu niedrig festgesetzte Barabfindung nach § 327a Abs. 1 AktG.

Die Hauptversammlung der AG hatte durch Beschluss der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Antragsgegnerin gegen Gewährung einer Barabfindung von 217,91 EUR je Aktie zugestimmt. Diesem Wert lag ein Bewertungsgutachten eines Wirtschaftsprüfers zugrunde. Dieser hatte den Wert unter Berücksichtigung des Bewertungsstandards IDW S1 2000 errechnet. Die Angemessenheit der Barabfindung wurde in einem

Prüfbericht eines vom LG Düsseldorf bestellten sachverständigen Prüfers bestätigt.

Durch Vergleich mit Wirkung für alle im Zeitpunkt der Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister der AG noch vorhandenen Minderheitsaktionäre wurde der Abfindungsbetrag auf einen erhöhten Abfindungswert von 228,51 EUR je Aktie erhöht. In der Folgezeit stellten mehrere Aktionäre einen Antrag auf gerichtliche Festsetzung einer angemessenen Abfindung, da sie die Abfindung für zu niedrig hielten. Das mit der Sache befasste LG Düsseldorf beauftragte den bereits gerichtlich bestellten Sachverständigen mit der Aktualisierung seiner Begutachtung, die letztlich einen rechnerischen Wert je Stückaktie von 206,31 EUR ergab, wobei diesmal der IDW S1 2005 als Bewertungsstandard zugrunde gelegt wurde.

Von den Ermittlungen der Sachverständigen deutlich abweichend setzte das LG Düsseldorf die Abfindung sodann auf Grundlage des IDW S1 2000 auf 251,31 EUR fest. Zur Begründung führte das LG Düsseldorf aus, dass die unternehmenseigenen Planungen im Wesentlichen plausibel und deshalb der Bewertung anhand der Ertragswertmethode zugrunde zu legen seien. Gegen diese Festsetzung

richteten sich die Beschwerden der Antragsteller und der Antragsgegnerin.

Das OLG Düsseldorf hat die Anträge der Antragsteller auf Festsetzung einer angemessenen Barabfindung bzw. gerichtlicher Festsetzung einer noch höheren Abfindung als die, die das LG Düsseldorf festgesetzt hatte, als unbegründet zurückgewiesen. Einzig die Beschwerde der Antragsgegnerin hatte Erfolg mit dem Ergebnis, dass die durch Vergleich vereinbarte, erhöhte Abfindung für die Minderheitsaktionäre als angemessen gesehen wurde und nicht die vom LG Düsseldorf festgesetzte Abfindung. Die Entscheidung ist rechtskräftig.

Vergleichsweise erhöhter Abfindungsbetrag ist Gegenstand der Angemessenheitsprüfung

Das OLG Düsseldorf nahm die im Wege des Vergleichs vereinbarte, erhöhte Abfindung als Ausgangspunkt für die Angemessenheitsprüfung. Diese sei mit Wirkung für alle Aktionäre zur Beendigung des Anfechtungsverfahrens vereinbart worden. Sie diene daher als Gegenstand der Angemessenheitsprüfung im Spruchverfahren. Zugunsten der Minderheitsaktionäre seien im Vergleich noch Ausgleichszahlungen eingerechnet worden, auf die die Aktionäre eigentlich keinen Anspruch gehabt hätten.

Festlegung der Abfindung auf Grundlage des IDW S1 2005 Standards

Das OLG Düsseldorf beanstandete die Wertermittlung des LG auf Grundlage des IDW S1 2000. Grundsätzlich sei der IDW S1 ein bei Wirtschaftsprüfern und in der Fachwissenschaft anerkannter Bewertungsstandard, so dass dieser trotz fehlender Rechtsnormqualität als gebräuchliche Erkenntnisquelle der fundamental-analytischen Ermittlung des Unternehmenswertes anzuerkennen sei. Die grundsätzliche Anwendung dieses Maßstabes sei daher nicht zu beanstanden. Allerdings habe das LG hier den IDW S1 2000 als Grundlage herangezogen, obwohl der IDW S1 2005 – wie bereits vom BGH in dessen Beschluss vom 29. September 2015 (*II ZB 23/14*) festgestellt – aufgrund der methodischen Verbesserung hinsichtlich der Berücksichtigung von Halbeinkünfteverfahren, der unterschiedlichen Besteuerung der Alternativenanlagen im IDW S1 2000 und der Abkehr von der Vollausschüttungshypothese vorzugswürdig gewesen sei. Nach dieser

Maßgabe hätte das LG Düsseldorf seiner Schätzung des Unternehmenswertes anhand der Ertragswertmethode folglich den IDW S1 2005 zugrunde legen müssen, so dass es – wie bereits der gerichtlich bestellte Sachverständige in seinem Gutachten zuvor festgelegt hatte – zu einem deutlich geringeren Unternehmenswert gelangt wäre und damit auch zu einem geringeren Stückwert je Aktie.

Verkehrswert durch Schätzung nach anerkannten betriebswirtschaftlichen Methoden zu ermitteln

Die den Minderheitsaktionären aufgrund des Art. 14 Abs. 1 GG zustehende, wirtschaftlich volle Entschädigung bei Verlust ihrer Rechtspositionen und der Beeinträchtigung ihrer vermögensrechtlichen Stellung durch den Squeeze-Out habe außerdem den „wirklichen“ oder „wahren“ Wert des Anteils Eigentums widerzuspiegeln. Weder Art. 14 Abs. 1 GG noch das einfache Recht schreibe jedoch eine bestimmte Methode zur Ermittlung des Unternehmenswerts vor. Verfassungsrechtlich notwendig aber auch ausreichend sei daher, den Verkehrswert im Wege der Schätzung nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode zu ermitteln. Das LG Düsseldorf sei dabei zutreffend von der Ertragswertmethode ausgegangen. Der Einwand einiger Antragsteller, bei der Höhe der Abfindung müsse sich an nach von der Muttergesellschaft gezahlten Preisen im Rahmen vorangegangener Übernahmen orientiert bzw. nach dem gerichtet werden, was bei der konzerninternen Übertragung der Mehrheitsbeteiligung auf die Antragsgegnerin bilanziert wurde, überzeugt nach Ansicht des OLG nicht. Preise, die am Markt von der herrschenden/übernehmenden Gesellschaft oder Dritten gezahlt werden, stellen nach Auffassung des OLG Düsseldorf in der Regel keine verlässliche Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit der Abfindung dar, schon weil sie durch subjektive Wertvorstellungen und Sonderüberlegungen beeinflusst seien und vom objektivierten Unternehmenswert ohne Weiteres abweichen könnten.

Grundsatz der Überprüfbarkeit gilt auch bei der Angemessenheit der Abfindungshöhe

Das OLG Düsseldorf hielt weiterhin fest, dass, um das Rechtsziel der vollen Entschädigung der Minderheitsaktionäre zu erreichen, die Angemessenheit der Abfindungshöhe einschließlich der eingeflossenen Parameter grundsätzlich gerichtlich überprüf-

bar bleiben müsse. Aufgrund zahlreicher prognostischer Elemente sei die Wertermittlung grundsätzlich nur einem Vertretbarkeitspostulat zugänglich, so dass ein eingeschränkter Prüfungsmaßstab für Prognosen gelte, die in Planungsrechnungen der Unternehmen aufträten.

Anders liege der Fall nach Auffassung des Senats aber hier, da Planungsrechnungen des Unternehmens nicht oder nicht ausreichend vorhanden seien und für außerhalb des regulären Planungsprozesses und speziell für den Bewertungsanlass erstellte bewertungstechnische Prognosen im Spruchverfahren gerade kein eingeschränkter Prüfungsmaßstab gelte. Vielmehr seien die für den Bewertungsanlass erstellte Prognosen intensiv zu analysieren.

Tag der Hauptversammlung als Stichtag für Ermittlung des Unternehmenswerts

Als maßgeblichen Bewertungszeitpunkt bei der Ermittlung des Unternehmenswerts sei außerdem

auf die Verhältnisse der Gesellschaft am Tag der Hauptversammlung als Bewertungsstichtag abzustellen. Auch die gesetzlichen Regelungen dieses Stichtags müssten zugrunde gelegt werden, selbst wenn sie möglicherweise später für nicht (mehr) anwendbar erklärt würden. Nur bereits zum Zeitpunkt des Stichtags im Kern angelegte Entwicklungen dürften bei der Bewertung berücksichtigt werden.

Nach Anwendung der vorgenannten Maßgaben und Bewertungsmethoden kam das OLG Düsseldorf zu der Einschätzung, dass der vergleichsweise erhöhte Abfindungsbetrag von 228,51 EUR je Aktie im Ergebnis als angemessen anzusehen war.

OLG Düsseldorf, Beschl. v. 22. März 2018, 26 W 18/14 (AktE), AG 2019, 732-739

BGH ZUR FRAGE DER ANALOGEN ANWENDBARKEIT DES § 179A AKTG AUF DIE GESELLSCHAFT MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG

Der BGH hatte in einer revisionsrechtlichen Entscheidung neben anderen Fragen auch über darüber zu entscheiden, ob § 179a AktG analog auf die GmbH Anwendung findet.

Sachverhalt

Die Klägerin ist eine GmbH, deren zwei Gesellschafter, im Folgenden A und B genannt, jeweils einen gleich großen Geschäftsanteil an dem Stammkapital der Klägerin hielten. Die Klägerin war Eigentümerin eines Betriebsgrundstücks, auf dem sich alle Werkzeuge und Maschinen befanden, welche die Klägerin für die Produktion von Türen und Fenstern benötigte. Die beiden Gesellschafter beschlossen am 18. Dezember 2013 die Auflösung der Gesellschaft zum 31. Dezember 2013 und wurden daraufhin alleinvertretungsberechtigte Liquidatoren der Gesellschaft.

Die Gesellschafter beabsichtigten das Betriebsgrundstück der Klägerin im Rahmen der Liquidation zu veräußern. Sowohl der Gesellschafter B als auch der spätere Beklagte waren an dessen Erwerb interessiert. Beide waren bereit, denselben Kaufpreis für das Betriebsgrundstück zu bezahlen. Im

Rahmen der weiteren Verkaufsverhandlungen schlossen die Klägerin, vertreten durch den Gesellschafter und Liquidator A, und der Beklagte einen Kaufvertrag über das Betriebsgrundstück. Am 15. Oktober 2014 wurde eine Auflassungsvormerkung zugunsten des Beklagten eingetragen. Die Klägerin behauptet, dass der Gesellschafter B bereits mit Schreiben vom 18. Juli 2014 dem Beklagten gegenüber mitgeteilt habe, dass er dem Verkauf des Grundstücks nicht zustimme und es an einem entsprechenden Gesellschafterbeschluss fehle.

Die Klägerin hat vor dem Landgericht auf Zustimmung zur Löschung der Auflassungsvormerkung geklagt und ihre Begründung darauf gestützt, der Grundstückskaufvertrag sei wegen eines Verstoßes gegen § 179a AktG unwirksam. Das Landgericht hat der Klage stattgegeben. Das Berufungsgericht hat das Urteil des Landgerichts aufgehoben und die Klage abgewiesen. Mit der zugelassen Revision begehrte die Klägerin daraufhin die Wiederherstellung des landgerichtlichen Urteils.

Die Revision beim BGH hatte Erfolg und führte zur Aufhebung des Berufungsurteils und zur Zurückverweisung der Sache an das Berufungsgericht.

Dabei nahm der BGH zur Frage der analogen Anwendung des § 179a AktG auf die GmbH umfassend Stellung.

Hauptversammlungsbeschluss nach § 179a Abs. 1 S. 1 AktG bei AG Wirksamkeitsvoraussetzung

Ein Vertrag, durch den sich eine AG zur Übertragung ihres ganzen Gesellschaftsvermögens verpflichtet, ohne dass die Übertragung unter die Vorschriften des Umwandlungsgesetzes fällt, bedürfe nach § 179a Abs. 1 S. 1 AktG auch dann eines Beschlusses der Hauptversammlung gemäß § 179 Abs. 1 AktG, wenn damit nicht eine Änderung des Unternehmensgegenstands verbunden sei. Der Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung sei Wirksamkeitserfordernis des schuldrechtlichen Übertragungsvertrags.

Dabei sei ein ohne Hauptversammlungsbeschluss geschlossener (Kauf-)Vertrag zunächst nach § 177 Abs. 1 BGB schwebend unwirksam. Verweigere die Hauptversammlung anschließend ihre Zustimmung, sei der Vertrag endgültig unwirksam.

Sinn und Zweck der Vorschrift spricht gegen analoge Anwendung des § 179a AktG auf die GmbH

Der BGH stellte in seiner Entscheidung klar, dass § 179a AktG weder direkt noch analog auf die GmbH anwendbar sei. Es fehle bereits an einer für

eine Analogie erforderlichen vergleichbaren Interessenlage. Auch eine Abwägung zwischen dem Schutz des Aktionärs-/Gesellschafterinteresses und dem Schutz des redlichen Rechtsverkehrs bei einer Gesamtvermögensveräußerung spreche gegen eine analoge Anwendung des § 179a AktG auf die GmbH.

Die Einflussnahme- und Kontrollmöglichkeiten der Gesellschafter einer GmbH auf die Geschäftsführung seien wesentlich stärker als diejenigen der Aktionäre einer AG auf den Vorstand. Daraus folge zugleich, dass die Gesellschafter einer GmbH weniger schutzbedürftig seien in Bezug auf etwaige Alleingänge ihrer Geschäftsführer als die Aktionäre in Bezug auf etwaige Alleingänge ihres Vorstands.

Aus diesem Grund sei es laut BGH systematisch schon nicht gerechtfertigt, eine Beschränkung der Vertretungsmacht des GmbH-Geschäftsführers im Außenverhältnis mit der des Vorstands einer AG gleichzuschalten und damit eine Beeinträchtigung des redlichen Rechtsverkehrs zulasten Dritter zu erzeugen. Eine solche Gleichschaltung Sorge zudem für mehr Rechtsunsicherheit im (redlichen) Rechtsverkehr mit Dritten und würde weitere Haftungsrisiken schaffen.

BGH, Urt. v. 8. Januar 2019 – II ZR 364/18, NJW 2019, 1512-1519

LG FRANKFURT A. M. ANFECHTBARKEIT DER IN DER HAUPTVERSAMMLUNG BESCHLOSSENEN ENTLASTUNG VON ORGANEN

Das LG Frankfurt a. M. hatte in einem Anfechtungsverfahren über die Wirksamkeit von in der Hauptversammlung gefassten Entlastungsbeschlüssen von Organen einer AG zu entscheiden.

Sachverhalt

Die Kläger und ihr Streithelfer sind Aktionäre der Beklagten, einer deutschen AG. Am 23. Mai 2019 fand die ordentliche Hauptversammlung der Beklagten statt. Gegenstand der Beschlussfassungen war insbesondere auch die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats. Während der Generaldebatte kam unter zahlreichen Aktionären und Aktionärsvertretern auch einer der Kläger zu Wort und stellte Fragen an den Vorstand. Es wurden

unter anderem Fragen zu einem im Entlastungszeitraum geschlossenen Beratungsvertrag der Beklagten mit dem Großaktionär C – einem Beratungsunternehmen – gestellt. Detailliert wurde insoweit über das Abschlussdatum, die vereinbarte Laufzeit, Kündigungsmöglichkeiten, und insbesondere auch über Vergütungsart sowie Vertraulichkeitsklauseln hinsichtlich Insiderinformationen des Beratungsvertrages mit C Auskunft verlangt. Im Rahmen der anschließenden Stellungnahme durch den Vorstand wies dieser zur Frage nach den Vertraulichkeitsklauseln und der Art und Weise der Vergütung im Wesentlichen darauf hin, dass Vertraulichkeitsverpflichtungen vereinbart worden seien und die Beklagte im Jahr 2018 einen einstelligen Euro-Millionenbetrag für Beratungsleistungen gezahlt habe. Die Kläger und ihr Streithelfer sind der An-

sicht, es handele sich bei dem vom Vorstand abgeschlossenen und vom Aufsichtsrat gebilligten Beratungsvertrag mit C um eine unzulässige Einlagenrückgewähr ohne Vereinbarung einer hinreichenden Gegenleistung. Vor diesem Hintergrund legten sie gegen die Entlastungsbeschlüsse Widerspruch ein.

Das LG Frankfurt a. M. entschied, dass die Klagen als Anfechtungsklagen gegen die Entlastungsbeschlüsse von vier Vorstandsmitgliedern und des Aufsichtsratsvorsitzenden zulässig und begründet sind.

Verfahrensfehlerhafte Entlastungsbeschlüsse

Nach Auffassung des LG Frankfurt a. M. seien die Entlastungsbeschlüsse gemäß § 243 Abs. 1 AktG aufgrund von Verfahrensfehlern, nämlich der Nichterteilung von Informationen durch den Vorstand der Beklagten trotz gesetzlicher Auskunftspflicht nach § 131 Abs. 1 S. 1 AktG, anfechtbar. In diesem Zusammenhang sei der Vorstand hinsichtlich des Komplexes „Beratungsvertrag mit C“ zu weiteren Auskünften als den gegebenen verpflichtet gewesen. Daher seien die Entlastungsbeschlüsse von Vorstand und Aufsichtsrat – da es sich möglicherweise aufgrund des Beratungsvertrags um eine unzulässige Einlagenrückgewähr an den Großakti-

onär C und somit um eine Verletzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes handeln könnte – anfechtbar. Die Beantwortung der von den Aktionären in der Generaldebatte gestellten Fragen zu diesem Themenkomplex sei nach Ansicht der Kammer unzureichend, so dass eine sachgemäße Beurteilung der Entlastungsentscheidungen für die Aktionäre nicht möglich gewesen sei. Die Auskunft des Vorstands, die Vergütung für Beratungsdienstleistungen der Gesellschaft für 2018 liege im einstelligen Euro-Millionenbereich, sei nach Auffassung der Kammer nicht ausreichend, da dies jeder Betrag zwischen 1,0 bis 9,9 Millionen Euro sein könne. Ferner habe die Auskunft des Vorstands, dass die Verletzung von Vertraulichkeitsklauseln durch das Beratungsunternehmen des C Schadensersatzpflichten für diesen zur Folge hätte, keinerlei Aussagekraft, da dies als rechtliche Selbstverständlichkeit nichtssagend sei und keine Auskunft über die Vereinbarung vertraglicher Pönalen gebe. Folglich hätten den Aktionären aufgrund der unzureichenden Auskunft maßgebliche Informationen gefehlt, um die Leistung des Vorstands und des Aufsichtsrats im abgelaufenen Geschäftsjahr beurteilen zu können.

**LG Frankfurt, Beschl. v. 24. Oktober 2019 – 3-05
O 54/19, NZG 2019, 1381**

BGH ZUR FRAGE, WANN SICH DIE BESCHÄFTIGUNG VON LEIHARBEITERN AUF DEN SCHWELLENWERT NACH § 1 ABS. 1 NR. 2 DES MITBESTIMMUNGSGESETZES AUSWIRKT

Der BGH hatte sich in der Rechtsbeschwerde mit der Frage zu beschäftigen, wie § 14 Abs. 2 S. 6 Arbeitnehmerüberlassungsgesetz (AÜG) auszulegen ist (arbeitnehmer- oder arbeitsplatzbezogen) und ab wann sich die Beschäftigung von Leiharbeitern auf den Schwellenwert des § 1 Abs. 1 Nr. 2 des Mitbestimmungsgesetzes (MitbestG) auswirkt.

Sachverhalt

Die Antragsgegnerin zu 1) ist eine GmbH, die selbst nicht operativ tätig ist und auch keine Arbeitnehmer beschäftigt. Sie hält jedoch 95 % der Anteile an der Antragsgegnerin zu 2). Die Antragsgegnerin zu 2) ist ebenfalls eine GmbH, welche an acht Standorten in Deutschland Logistikleistungen (hauptsächlich) für die Kraftfahrtindustrie erbringt. Zwischen beiden Antragsgegnerinnen besteht zu-

dem ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Der Antragssteller ist der Gesamtbetriebsrat der Antragsgegnerin zu 2).

Die Antragsgegnerin zu 2) beschäftigt zum überwiegenden Teil fest angestellte Arbeitnehmer sowie im Umfang von etwa einem Drittel der Belegschaft Leiharbeiter, deren Anzahl in Abhängigkeit von der jeweiligen Auftragslage schwankt. Die Anzahl der fest angestellten Arbeitnehmer und der Leiharbeiter mit einer tatsächlichen und prognostizierten Beschäftigungsdauer von mehr als sechs Monaten betrug an den Stichtagen 28. Februar 2017 und 19. Mai 2017 ebenso wie im Zeitraum von Januar 2017 bis März 2018 im Durchschnitt insgesamt nie mehr als 1.878 Beschäftigte. Dabei lag die Zahl der fest angestellten Arbeitnehmer und sämtlicher Leiharbeiter, d.h. auch solcher mit

einer Beschäftigungsdauer von weniger als sechs Monaten, an beiden Stichtagen und im angegebenen Zeitraum im Durchschnitt bei jeweils über 2.000 Beschäftigten.

Der Antragssteller beehrte daher die Feststellung, dass bei beiden Antragsgegnerinnen ein Aufsichtsrat nach den Vorschriften des Gesetzes über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer zu bilden ist.

Das LG Celle hat den Antrag des Antragstellers zurückgewiesen. Auf die Beschwerde des Antragstellers hat das OLG Celle als Beschwerdegericht festgestellt, dass über den Antrag des Antragstellers rechtmäßig entschieden worden sei. Auf die daraufhin eingelegte Rechtsbeschwerde hat der BGH entschieden, dass die Entscheidung des OLG Celle rechtmäßig ergangen sei und die Rechtsbeschwerde des Antragstellers somit keinen Erfolg habe.

Voraussetzungen für einen paritätisch besetzten Aufsichtsrat nach dem MitbestG i.V.m. BetrVG

Unternehmen im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 MitbestG (hierunter zählt u.a. auch die GmbH), die in der Regel mehr als 2.000 Arbeitnehmer beschäftigen, müssen in ihrem Unternehmen einen Aufsichtsrat nach Maßgabe der §§ 6, 7 MitbestG bilden. Das Gericht stellte im vorliegenden Fall fest, dass die bei der Antragsgegnerin zu 2) beschäftigten fest angestellten Arbeitnehmer als Arbeitnehmer im Sinne des § 5 Abs. 1 BetrVG anzusehen seien.

Berücksichtigung der Leiharbeiter nach § 14 Abs. 2 S. 5 AÜG

Bei der Bestimmung der Schwellenwerte für die unternehmerische Arbeitnehmermitbestimmung

nach dem MitbestG, dem Montan-Mitbestimmungsgesetz und dem Drittelbeteiligungsgesetz sieht § 14 Abs. 2 S. 5 AÜG vor, dass Leiharbeiter grundsätzlich auch bei den Entleihern, d.h. den Arbeitgebern, welche Leiharbeiter zeitweise in ihrem Unternehmen beschäftigen, zu berücksichtigen sind. Dabei sind Leiharbeiter nach dem AÜG nur für die Schwellenwerte der Arbeitnehmermitbestimmung (d.h. der Bildung eines paritätisch besetzten Aufsichtsrats) mit zu berücksichtigen, wenn die Einsatzdauer sechs Monate übersteigt, vgl. § 14 Abs. 2 S. 6 AÜG.

Einsatzdauer im Sinne des § 14 Abs. 2 S. 6 AÜG ist arbeitsplatzbezogen und nicht arbeitnehmerbezogen zu verstehen

Der BGH hat für die Berücksichtigung der in einem Unternehmen beschäftigten Leiharbeiter im Zusammenhang mit den Schwellenwerten für die Arbeitnehmermitbestimmung § 14 Abs. 2 S. 6 AÜG so ausgelegt, dass es nicht auf eine arbeitnehmerbezogene, sondern eine arbeitsplatzbezogene Sichtweise ankomme. Dies habe zur Folge, dass nicht auf die Dauer des Einsatzes des jeweils einzeln eingesetzten Leiharbeiters im Unternehmen abzustellen sei, sondern darauf, wie viele Arbeitsplätze ein Unternehmen, das Leiharbeiter beschäftigt, regelmäßig über eine Dauer von mehr als sechs Monaten mit Leihararbeitern besetzt habe. Es werde somit auf den einzelnen zur Verfügung gestellten Arbeitsplatz und dessen Besetzung abgestellt und nicht auf die Dauer, die die einzelne Person des (Leih-)Arbeitnehmers im jeweiligen Unternehmen beschäftigt ist.

BGH, Beschl. v. 25. Juni 2019 – II ZB 21/18) – NZG 2019, 1102

OLG HAMM ZUM VERSTOß GEGEN DIE UNTERNEHMENSINTERNEN COMPLIANCE-VORSCHRIFTEN ÜBER ZUSTIMMUNGSBEDÜRFTIGE GESCHÄFTE ALS PFLICHTVERLETZUNG UND WICHTIGER GRUND ZUR KÜNDIGUNG DES ANSTELLUNGSVERTRAGS

Das OLG Hamm hatte im Wesentlichen über die Frage zu entscheiden, ob eine außerordentliche Kündigung des Dienstverhältnisses eines GmbH-Geschäftsführers wegen Verstoßes gegen unternehmensinterne Compliance-Vorschriften über zustimmungsbedürftige Geschäfte gerechtfertigt ist.

Sachverhalt

Der Kläger, ehemaliger Geschäftsführer der Beklagten, begehrt die Feststellung, dass sein Dienstverhältnis nicht wirksam durch außerordentliche Kündigung der Beklagten beendet worden ist, sowie Zahlung von Schadensersatz.

Der außerordentlichen Kündigung lag im Wesentlichen ein Verstoß des Klägers gegen unternehmensinterne Compliance-Vorschriften zugrunde. Aufgrund einer Konzernrichtlinie bedurften Provisionszahlungen über 3 % des Nettoauftragsvolumens der Zustimmung des Bereichsvorstands. Vor diesem Hintergrund vereinbarten Mitarbeiter der Beklagten eine zustimmungsbedürftige Provision. Der Kläger unterzeichnete später eine fingierte Reklamationsgutschrift, die ein verdeckter und somit nicht genehmigter Teil der Provision war. Der Kläger behauptet, er habe die von ihm unterzeichneten Unterlagen nur oberflächlich angesehen. Er sei aufgrund einer Notiz seines Mitgeschäftsführers davon ausgegangen, dieser habe das Geschäft gebilligt. Die internen Ermittlungen der Compliance-Abteilung nahmen aufgrund von Dienstreisen, Urlaub und anderweitigen Terminen der zu befragenden Mitarbeiter zehn Wochen in Anspruch. Nach Abschluss der Ermittlungen und der daraufhin einberufenen Gesellschafterversammlung wurde dem Kläger fristlos gekündigt.

Das LG Essen (44 O 66/15) hat der Klage in seinem erstinstanzlichen Urteil überwiegend stattgegeben. Die Berufung der Beklagten hatte Erfolg.

Compliance-Verstoß als wichtiger Grund im Sinne des § 626 Abs. 1 BGB

Der Senat hält die außerordentliche Kündigung für gerechtfertigt. Die Zahlung auf eine offenkundig nichtbestehende Forderung sei eine grobe Verletzung der Vermögensbetreuungspflicht eines Geschäftsführers. Bereits eine überhöhte Provisionszahlung und die damit einhergehende vorsätzliche Missachtung von konzerninternen Compliance-Vorschriften stelle eine schwerwiegende Pflichtverletzung dar. Daran ändere auch die Genehmigungsfähigkeit eines Vorgangs nichts. Halte sich der Geschäftsführer erkennbar nicht an ausdrückliche Compliance-Vorschriften, so führt dies nach Auffassung des Senats zu einem Verlust der „Autorität“ der Compliance-Vorschriften. Überdies begründe bereits die gut dotierte und verantwortungsvolle Position des Klägers als Geschäftsführer eine besonders schwerwiegende Pflichtverletzung aufgrund des Compliance-Verstoßes.

Kein Abmahnungserfordernis bei gravierenden Compliance-Verstößen

Eine Pflicht zur vorherigen Abmahnung bestehe im vorliegenden Fall nicht. Der allgemeine Schutzzweck einer Abmahnung, namentlich die soziale Bedürftigkeit abhängig Beschäftigter, beanspruche bei Leitungsorganen von Kapitalgesellschaften keine Geltung. Vielmehr hätten die Leitungsorgane zum einen regelmäßig Kenntnis von den ihnen obliegenden Pflichten und seien sich über die Tragweite etwaiger Pflichtverletzungen auch ohne besondere Hinweise und Ermahnungen im Klaren. Darüber hinaus seien sie im Falle der Unkenntnis über die im eigenen Unternehmen geltenden Compliance-Regeln ohnehin von vornherein ungeeignet, das Unternehmen zu führen.

Relativ langer Zeitraum bis zur Beschlussfassung über Kündigung in bestimmten Fällen akzeptabel

Nach Auffassung des Senats führt das Abhalten einer Gesellschafterversammlung über die Kündigung nach zehn Wochen nicht zu einer erheblich verspäteten Beschlussfassung, welche die Kündigung wegen Verstoßes gegen § 626 Abs. 2 BGB unwirksam mache. Die Zwei-Wochen-Frist aus § 626 Abs. 2 BGB beginne mit vollständiger Kenntnis des zuständigen Organs – der Gesellschafterversammlung – vom kündigungs begründenden Sachverhalt. Die Frist könne folglich erst nach Durchführung pflichtgemäßer Ermittlungen und Verschaffung hinreichender Kenntnisse des Sachverhalts zu laufen beginnen. Die Dauer von zehn Wochen sei demnach akzeptabel, wenn sich etwa wegen Urlaubs und dienstlicher Abwesenheit die beabsichtigte zeitgleiche Befragung mehrerer Personen verzögert und sich aus den Befragungen weiterer Ermittlungsbedarf ergibt.

OLG Hamm, Ur. v. 29. Mai 2019 – 8 U 146/18, NZG 2019, 1180

OLG MÜNCHEN ZUR ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG NACH EINEM SQUEEZE-OUT

Das OLG München hatte in einem Spruchverfahren über die Angemessenheit der Barabfindung nach Ausschluss der Minderheitsaktionäre im Rahmen eines Squeeze-Outs zu entscheiden.

Sachverhalt

Die Antragsteller waren Aktionäre einer deutschen SE, deren Unternehmensgegenstand die Leitung mehrerer Tochtergesellschaften ist, die insbesondere in den Geschäftsfeldern Holz, Zellstoff, Papier u. ä. als Hersteller, Vertreiber oder Händler zuständig sind. Im Jahr 2013 fasste die Hauptversammlung der Gesellschaft den Beschluss, die Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer Barabfindung nach den §§ 327a ff. AktG im Rahmen eines Squeeze-Outs aus der Gesellschaft auszuschließen. Die Gesellschaft beauftragte sodann eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren vornahm, woraufhin die Gesellschaft einen Abfindungsbetrag von 487,81 EUR je Aktie festlegte. Die gerichtlich bestellten Abfindungsprüfer billigten den von der Bewerterin ermittelten Unternehmenswert. 113 Antragssteller empfanden die festgelegte Barabfindung als zu niedrig und beantragten gerichtlich einen über 487,81 EUR hinausgehenden Abfindungsbetrag. Das LG München I (5 HK O 14376/13) setzte den Abfindungsbetrag erstinstanzlich auf 533,93 EUR je Aktie fest. Gegen die erstinstanzliche Entscheidung legten die Antragsteller Beschwerde ein und rügten die Bewertung des Unternehmens. Auch die Antragsgegnerin legte Beschwerde ein und verwies insoweit auf die sogenannte Bagatellrechtsprechung.

Das OLG München stimmte der landgerichtlichen Festsetzung der Abfindungshöhe zu und wies die Beschwerden der Antragsteller sowie der Antragsgegnerin zurück.

Kein exakter, einzig richtiger Unternehmenswert

Nach Auffassung des OLG München gibt es keinen exakten, einzig richtigen Unternehmenswert bei der Bewertung des Unternehmens im Spruchverfahren. Es müsse vielmehr im Rahmen einer nach § 287 ZPO vorzunehmenden Schätzung eine gewisse Bandbreite von Werten – unabhängig von der zu-

grunde gelegten Bewertungsmethode – als (noch) angemessen angesehen werden. Demnach komme eine Erhöhung der Kompensation durch das Gericht nur in Betracht, wenn der im Rahmen des Spruchverfahrens ermittelte Wert nicht nur geringfügig von dem ursprünglich ermittelten Wert abweiche. Das OLG München stellte insofern fest, dass jede in Zukunft gerichtete Prognose naturgemäß gewisse Unsicherheiten beinhalte, die unter Berücksichtigung des Gebotes des effektiven Rechtsschutzes hinzunehmen seien. In diesem Zusammenhang wies das Gericht darauf hin, dass es nicht gehalten sei, nach dem Meistbegünstigungsprinzip diejenige Bewertungsmethode oder innerhalb einer Bewertungsmethode diejenigen Parameter anzusetzen, aus der die größtmögliche Abfindung resultiere. Die Antragsteller hätten einen Anspruch auf eine dem wirklichen Unternehmenswert entsprechende Abfindung, nicht jedoch auf die höchstmögliche Abfindung.

Begründung einer allgemeingültigen Bagatellgrenze kaum möglich

Nach Ansicht des OLG München kann es eine allgemeingültige Bagatellgrenze kaum geben. In Bereichen, die deutlich jenseits der 5 %-Grenze liegen, sei eine sehr kritische Einzelfallprüfung erforderlich. Nur bei Vorliegen besonderer Umstände könne es in einer Gesamtschau angemessen sein, die Grenze dennoch erst bei einer Größenordnung von bis zu 10% zu ziehen. Im vorliegenden Fall erkannte das OLG München derart besondere Umstände nicht.

OLG München, Beschl. v. 2. September 2019 – 31 Wx 358/16, WM 2019 Heft 45, 2104

Weitere Entscheidungen in Kürze

OLG DÜSSELDORF ZUR GEGENVORSTELLUNG GEGEN STREITWERTFESTSETZUNG IM FREIGABEVERFAHREN - KEINE BERÜCKSICHTIGUNG DES HÖHEREN INTERESSES DER ANFECHTUNGSBEKLAGTEN

Im Zuge eines Freigabeverfahrens hatte das OLG Düsseldorf durch Beschluss über die Beschwerde der Antragstellerin gegen den Streitwertfestsetzungsbeschluss des Senats des OLG Düsseldorf vom 22. November 2018 zu entscheiden.

Die Antragstellerin machte geltend, die Streitwertbeschwerde beim OLG sei statthaft, selbst wenn es gemäß § 66 Abs. 3 S. 3 GKG keine Oberinstanz gebe. In analoger Anwendung des § 66 Abs. 1 S. 4 GKG sei außerdem ein anderer Senat des OLG zur Entscheidung über die Beschwerde berufen. Ferner argumentierte die Antragstellerin gegen eine Anwendbarkeit des § 247 Abs. 1 S. 2 AktG und für eine Bemessung des Streitwerts nach wirklichen Verhältnissen anstelle von gesetzlich vorfixierten Betragsschwellen. Der Streitwert sei demnach von ursprünglich 2 Millionen EUR auf 30 Millionen EUR festzusetzen. Die Antragsgegnerin machte eine fehlende Statthaftigkeit der Beschwerde geltend und sah eine Herabsetzung des festgelegten Streitwerts als geboten an.

Die Streitwertbeschwerde der Antragstellerin wurde vom OLG Düsseldorf als eine Gegenvorstellung ausgelegt und als unbegründet zurückgewiesen. Die Gegenvorstellung der Antragsgegnerin wurde ebenfalls als unbegründet zurückgewiesen.

Nach Auffassung des OLG Düsseldorf ist der Wortlaut des § 66 Abs. 3 S. 3 GKG eindeutig, so dass eine Beschwerde an einen obersten Gerichtshof des Bundes nicht stattfindet. Eine Streitwertbeschwerde sei demnach unstatthaft und in eine Gegenvorstellung umzudeuten. Der entscheidende Senat sei auch weiterhin berufen, da eine planwidrige Regelungslücke für eine analoge Anwendung des § 66 Abs. 1 S. 2 GKG nicht ersichtlich sei. Auch § 247 Abs. 1 S. 2 AktG bleibe weiterhin anwendbar. Sinn und Zweck der Regelung sei es, zum Schutz des Anfechtungsklägers vor exorbitanten Prozesskosten eine Obergrenze zu definieren, da das häufig mit hohen Summen zu Buche schlagen-

de Beklagteninteresse in die Streitwertbemessung einfließe. Derart hohe Kostenrisiken für Aktionäre könnten diese von aussichtsreichen Klagen abhalten und eine effektive Rechtskontrolle der Hauptversammlungen verhindern. Es würde dem Schutz des § 247 Abs. 1 S. 2 AktG daher zuwiderlaufen, bezöge man auch den Wert der Interessen des Anfechtungsbeklagten wieder in die Abwägung mit ein, sobald das Interesse des Anfechtungsklägers 500.000 EUR übersteige.

Die Bedeutung der Sache für den Anfechtungskläger im Sinne des § 247 Abs. 1 AktG bemesse sich insbesondere am wirtschaftlichen Interesse an der Nichtigerklärung des angefochtenen Hauptversammlungsbeschlusses. Dieses Interesse setze sich unter anderem aus einem besonders hohen Aktienbesitz eines Großaktionärs oder dem möglichen Verlust bedeutsamer Einflussquoten wie der Sperrminorität zusammen.

Unter Berücksichtigung dieser Kriterien sei im vorliegenden Fall weder eine Festlegung auf 30 Millionen EUR noch eine Herabsetzung des Streitwerts auf 500.000 EUR geboten. Einerseits habe die Antragstellerin durch Eintragung einer Kapitalerhöhung in das Handelsregister ihre Sperrminorität verloren und sie sei mit 30% Beteiligung am Grundkapital auch als Großaktionärin zu sehen. Dies werde durch eine Festsetzung des Streitwerts auf 2 Millionen EUR ausreichend berücksichtigt. Andererseits ließen diese Interessen auch keine Herabsetzung auf die Grenze von 500.000 EUR zu.

OLG Düsseldorf, Beschl. v. 14. Mai 2019, 6 AktG 1/18, AG 2019, 770-772

BGH ZUM RECHTSSCHUTZBEDÜRFNIS FÜR BESCHLUSSANFECHTUNG

In einem Hinweisbeschluss machte der BGH deutlich, dass das Rechtsschutzbedürfnis der Klägerin für die Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung des übertragenen Rechtsträgers, mit dem gemäß § 147 Abs. 2 S. 1 AktG ein besonderer Vertreter zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen bestellt wurde, durch Verschmelzung entfallen sei.

Vorliegend sei das Amt des besonderen Vertreters mit der Verschmelzung erloschen, daher könne er auch keine Tätigkeiten mehr ausüben. Sofern ein Beschluss keinerlei Wirkung für Vergangenheit oder Zukunft habe, gebe es auch kein Rechtschutzinteresse mehr an der Nichtigerklärung.

Zwar seien grundsätzlich Beschlüsse denkbar, die in der Vergangenheit Grundlage für Rechtshandlungen oder Maßnahmen waren und somit auch gegenwärtig ein Interesse an der Nichtigerklärung begründen könnten. Bei einem besonderen Vertreter nach § 147 Abs. 2 S. 1 AktG sei jedoch dessen Organqualität zu berücksichtigen, womit die Grundsätze einer fehlerhaften Bestellung auf ihn

anwendbar seien. Selbst bei einer Nichtigerklärung des angefochtenen Bestellungsbeschlusses der Hauptversammlung blieben bis zu seiner Abberufung die vom besonderen Vertreter vollzogenen Rechtshandlungen folglich wirksam. Ein Interesse an der Nichtigerklärung entfiel daher auch für die Vergangenheit. Die Fortwirkung eines Beschlusses nach Verschmelzung sei Grundvoraussetzung für die Feststellung eines Rechtsschutzbedürfnisses.

Auch hinsichtlich der Klage auf Feststellung der Rechtswidrigkeit eines Beschlusses der Hauptversammlung betreffend die Ablehnung der Abwahl des Versammlungsleiters verneinte der BGH ein Feststellungsinteresse, da mit der Verschmelzung und dem Erlöschen der übertragenden Gesellschaft der Versammlungsleiter seine Funktion und Stellung verloren habe. Ein fortbestehendes Rechtschutzinteresse sei nicht ersichtlich.

BGH, Hinweisbeschl. v. 8. Januar 2019, II ZR 94/17, AG 2019, 682-683

LG MÜNCHEN I: KEIN AUSKUNFTSRECHT DES SONDERPRÜFERS GEGEN MITGLIED DES AUFSICHTSRATS MITTELS EINSTWEILIGER VERFÜGUNG

Das LG München I hatte über das Auskunftsrecht des Sonderprüfers einer AG gegen ein Mitglied des Aufsichtsrats mittels einstweiliger Verfügung zu entscheiden.

Die Hauptversammlung der AG hatte beschlossen, den Antragssteller als Sonderprüfer zur Untersuchung näher beschriebener Vorgänge im Zusammenhang mit der Wandlung von Optionsrechten in Namensaktien der AG zu bestellen. In diesem Zusammenhang beantragte der Antragsteller, dem Antragsgegner als Mitglied des Aufsichtsrats im Wege der einstweiligen Verfügung aufzuerlegen, ihm selbst oder einem von ihm beauftragten zur Berufsverschwiegenheit verpflichteten Dritten näher beschriebene Unterlagen zugänglich zu machen und die Erstellung von Kopien zu ermöglichen.

Das LG München I lehnte den Antrag auf Erlass einer einstweiligen Verfügung ab. Als Begründung führte das Gericht an, der Antrag sei bereits unstatthaft, da der geltend gemachte Anspruch aus

§ 145 Abs. 2 AktG nicht mittels einstweiliger Verfügung durchsetzbar sei. Nach dieser Vorschrift könne der Sonderprüfer von den Mitgliedern des Vorstands und Aufsichtsrats alle Aufklärungen und Nachweise verlangen, welche die sorgfältige Prüfung der Vorgänge notwendig mache. Die Systematik des Aktienrechts im Zusammenhang mit den Rechten und Pflichten des Sonderprüfers aus § 145 AktG zeige aber, dass der sich gegen die Mitglieder des Aufsichtsrats richtende Anspruch nicht mittels einstweiliger Verfügung durchgesetzt werden könne. Gegenüber Mitgliedern des Aufsichtsrats gebe es nach Auffassung des Gerichts keine unmittelbare Möglichkeit zur zwangsweisen Durchsetzung dieses Anspruchs. Eine zwangsweise Durchsetzung nach Maßgabe des § 407 Abs. 1 AktG sei zwar für Vorstandsmitglieder nicht jedoch für Mitglieder des Aufsichtsrats möglich.

Darüber hinaus verfange auch der Hinweis des Antragsgegners auf § 147 AktG betreffend den besonderen Vertreter, dem ein eigenes, mittels

einstweiliger Verfügung durchsetzbares Auskunftsrechts zugestanden werde, nicht. Das Gericht verwies insofern auf die Unterschiede in der Rechtsstellung und den Funktionen von Sonderprüfer und besonderem Vertreter. Schließlich rechtfertige auch die Möglichkeit eines eigenen Klagerechts des Abschlussprüfers im Sinne von § 323 HGB kein

anderes Ergebnis, da es hinsichtlich der Durchsetzung der Rechte von Sonderprüfer und Abschlussprüfer entscheidende Unterschiede gebe.

**LG München I, Beschl. v. 10. September 2019 - 5
HK O 11537 19, NZG 2019,1421**

Sonstige Neuigkeiten

ARUG II IN KRAFT GETRETEN – AUSGEWÄHLTE THEMEN

Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), welches die EU-Richtlinie (EU) 2017/828 in deutsches Recht überführt, ist zum 1. Januar 2020 in Kraft getreten. Für zahlreiche Neuerungen gelten allerdings teils großzügige Übergangsfristen, die eine Umsetzung der Regelungen durch die betroffenen Aktiengesellschaften ermöglichen sollen.

Der letztlich vom Bundestag beschlossene Entwurf entspricht der Fassung der Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses vom 13. November 2019. Übersichten zu den Neuerungen des ARUG II waren bereits in [Newsletter Q1/2019](#) und [Newsletter Q2/2019](#) enthalten. Im Folgenden soll daher lediglich auf ausgewählte Themenfelder im Zusammenhang mit den wesentlichen neuen Regelungen zu *Say on Pay*, *Related Party Transactions* und *Know Your Shareholder* eingegangen werden.

Say on Pay

Eine viel besprochene Neuerung des ARUG II ist das sogenannte *Say on Pay* der Anteilseigner einer börsennotierten Aktiengesellschaft im Hinblick auf die Vergütung der Vorstände.

Nach dem neu geschaffenen § 87a AktG n.F. hat der Aufsichtsrat einer börsennotierten AG ein klares und verständliches System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder zu beschließen. Hierbei hat er sich an dem gesetzlichen Katalog zu orientieren, der eine Vielzahl von Maßgaben für das Vergütungssystem enthält.

Die Aktionäre haben bei jeder wesentlichen Änderung, mindestens aber alle vier Jahre, über die Billigung des Vergütungssystems einen unanfechtbaren Beschluss zu fassen (vgl. § 120 a Abs. 1 AktG n.F.). Der Aufsichtsrat hat die genaue Vorstandsvergütung auf Grundlage eines der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegten Vergütungssystems festzulegen (§ 87a Abs. 2 S. 1 AktG n.F.). Der Beschluss der Hauptversammlung hat jedoch nur beratenden bzw. empfehlenden Charakter, so dass der Aufsichtsrat die Vergütung grundsätzlich auch auf

Basis eines von der Hauptversammlung abgelehnten Vergütungssystems festsetzen darf, sofern dieses der Hauptversammlung entsprechend vorgelegt wurde. Die Regierungsbegründung weist außerdem darauf hin, dass nicht zwingend das zuletzt vorgelegte Vergütungssystem zugrunde gelegt werden muss. So könne es sich etwa empfehlen, auf ein früheres (gebilligtes) Vergütungssystem zurückzugreifen, wenn das zuletzt vorgelegte von der Hauptversammlung abgelehnt wurde.

Soweit das Vergütungssystem von der Hauptversammlung nicht gebilligt wird, ist spätestens auf der darauffolgenden ordentlichen Hauptversammlung ein überprüftes Vergütungssystem vorzulegen (§ 120a Abs. 3 AktG n.F.). Offen ist in diesem Zusammenhang, ob es einer inhaltlichen Überarbeitung bedarf oder auch die bloße Überprüfung durch den Aufsichtsrat ausreicht, ohne dass es zu Änderungen des Systems kommt. Jedenfalls wird der Aufsichtsrat aber die erläuternden Bestandteile des Systems nachbessern müssen, wenn es nicht vom Zufall abhängen soll, ob die nächste Hauptversammlung das System billigt.

In der endgültigen Fassung des Gesetzes wurde zudem das Erfordernis eingeführt, dass der Aufsichtsrat in dem Vergütungssystem auch eine Maximalvergütung für den Vorstand der börsennotierten AG festzulegen hat (§ 87a Abs. 1 Nr. 1 AktG n.F.). Dies entspricht den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) auch schon in seiner bisherigen Fassung (vgl. Ziff. 4.2.3 Abs. 2 Satz 6; siehe G.2 in der noch nicht in Kraft getretenen Fassung vom 9. Mai 2019).

Der Aufsichtsrat ist weitgehend frei, in welcher Form er die Maximalvergütung der Vorstände festlegt. Die Hauptversammlung hat aber die Möglichkeit, die Vergütung durch Beschluss mit einfacher Stimmmehrheit herabzusetzen (§ 87 Abs. 4 AktG). Eine solche Beschlussfassung erfordert, dass vor der Hauptversammlung, auf der über die Billigung des Vergütungssystems beschlossen werden soll, durch ein Mindestquorum von 5 % des Grundkapitals der Gesellschaft oder eines anteiligen Betrags

von EUR 500.000 an diesem ein Verlangen auf Ergänzung der Tagesordnung gemäß § 122 Abs. 2 Satz 1 AktG gestellt wird. Ein solches Verlangen wird zudem eine konkrete alternative Maximalvergütung nennen müssen, da es nicht möglich sein dürfte, dass die betragsmäßige Herabsetzung der Maximalvergütung erst in der Hauptversammlung ausgehandelt wird. Es ist insoweit auch denkbar, dass mehrere Ergänzungsverlangen mit unterschiedlichen Vorschlägen über eine Herabsetzung gestellt werden. Über mehrere Vorschläge ist dann notwendigerweise alternativ abzustimmen, da es am Ende nur eine Maximalhöhe der Vergütung geben kann. Mangels anderslautender gesetzlicher Regelung dürfte der Herabsetzungsbeschluss anders als der Billigungsbeschluss anfechtbar sein. Laufende Vorstandsverträge bleiben von einem Herabsetzungsbeschluss unberührt. Insgesamt wird sich zeigen müssen, ob Aktionäre von diesem auf den ersten Blick weitreichenden Recht eines Herabsetzungsverlangens Gebrauch machen werden. Anders als in der gesellschaftlichen Diskussion stößt die Vorstandsvergütung bei institutionellen Anlegern in der Regel auf weniger Kritik, sofern es einen nachvollziehbaren Zusammenhang zwischen Vergütungs- und Unternehmensentwicklung gibt.

Der Aufsichtsrat ist trotz des erweiterten Legitimierungserfordernisses des Vergütungssystems durch die Hauptversammlung im Einzelfall berechtigt, vorübergehend von einem gebilligten Vergütungssystem abzuweichen, wenn dies im Interesse des langfristigen Wohlergehens der Gesellschaft notwendig ist und das Vergütungssystem das Verfahren des Abweichens sowie die Bestandteile des Vergütungssystems, von denen abgewichen wird, benennt (§ 87a Abs. 2 S. 2 AktG n.F.). Die Gesetzesbegründung nennt hier beispielhaft Ausnahmeereignisse (wie die Finanzkrise der Jahre 2008/2009 oder eine Unternehmenskrise), die besondere Maßnahmen erfordern. In einer derartigen Krise könne z.B. das Anwerben eines besonders geeigneten Krisenmanagers über Vergütungsanrei-

ze notwendig sein, was eine Abweichung von den Festlegungen des Vergütungssystems ausnahmsweise rechtfertige. Dem langfristigen Wohlergehen der Gesellschaft kann dabei auch durch kurzfristige Abweichungen gedient sein. Das Vergütungssystem muss derartige Ausnahmen aber zumindest umrisshaft bereits von vornherein vorsehen. Insoweit muss sich zeigen, wie die Ausnahmeregelung im Vergütungssystem gestaltet werden kann und welche Faktoren sich als Gradmesser für eine Unternehmenskrise eignen. Angesichts der unzähligen denkbaren externen oder internen Einflüsse, die das langfristige Wohlergehen der Gesellschaft gefährden können, sollte zumindest hinsichtlich des Anlasses für ein Abweichen vom gebilligten Vergütungssystem zulässigerweise ein offene Formulierung gewählt werden können.

Die erstmalige Beschlussfassung über das Vergütungssystem durch den Aufsichtsrat hat erst bis zum Ablauf der ersten Hauptversammlung 2021 stattzufinden (vgl. § 26j EGAktG n.F.).

Vorstand und Aufsichtsrat haben zudem jährlich einen Vergütungsbericht mit dem in § 162 Abs. 1, 2, 5 und 6 AktG n.F. geregelten Inhalt zu erstellen, welcher durch den Abschlussprüfer zu prüfen ist (§ 162 Abs. 3 AktG n.F.). Der Bericht ist mit der Hauptversammlungseinladung vollständig bekanntzumachen (§ 124 Abs. 2 Satz 3 AktG n.F.) und die Hauptversammlung hat gemäß § 120a Abs. 4 AktG n.F. über dessen Billigung zu beschließen. Der gebilligte Vergütungsbericht ist einschließlich des Prüfervermerks für zehn Jahre auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich zu machen (§ 162 Abs. 4 AktG n.F.).

Einen Überblick über die Chronologie der erstmaligen Beschlussfassung der Hauptversammlung über das Vergütungssystem nach ARUG II enthält Abbildung 1.



Abbildung 1

Related Party Transactions

Eine weitere Neuerung des ARUG II ist das in den §§ 111a ff. AktG n.F. geregelte System der *Related Party Transactions* (siehe hierzu bereits [Newsletter Q2/2019](#)). Hiernach bedürfen Geschäfte börsennotierter Aktiengesellschaften mit nahestehenden Unternehmen oder Personen fortan der Zustimmung des Aufsichtsrats und müssen veröffentlicht werden (§§ 111b, c AktG n.F.). Dahinter steht der Gedanke, dass durch Geschäfte der Gesellschaft mit nahestehenden Unternehmen oder Personen zu nicht marktüblichen Konditionen bedeutende Vermögenswerte der Gesellschaft letztlich zum Nachteil der Aktionäre übertragen werden könnten. Zugunsten einer gewissen Rechtssicherheit schlägt das Fehlen der Zustimmung zu einem grundsätzlich zustimmungsbedürftigen Geschäft nicht auf dessen Wirksamkeit durch. Mängel werden stattdessen durch Rückgewähr- und Schadensersatzansprüche nach allgemeinen Grundsätzen sanktioniert.

Die Zustimmung erteilt entweder der Gesamtaufsichtsrat oder ein hierfür fakultativ zu bildender Ausschuss (§ 111b Abs. 1 AktG n.F.). Der Ausschuss hat dabei eine selbstständige Entscheidungskompetenz hinsichtlich der Zustimmung. Die

in § 107 Abs. 3 S. 4 bis 6 AktG n.F. geregelte Zusammensetzung soll einem Interessenkonflikt von vornherein entgegenwirken.

Die Veröffentlichung des Geschäfts richtet sich nach § 111c AktG n.F. Sie hat auf gleichem Wege wie bei einer Insiderinformation zu erfolgen und muss fünf Jahre auf der Internetseite der Gesellschaft abrufbar sein. Sie muss alle wesentlichen Informationen enthalten, um das Geschäft auf seine Angemessenheit hin bewerten zu können. Die Veröffentlichungspflicht richtet sich zusätzlich an die Muttergesellschaft, wenn das von der Tochter durchgeführte Geschäft auch für die Muttergesellschaft eine Related Party Transaction dargestellt hätte (§ 111c Abs. 4 AktG n.F.).

Eine maßgebliche Änderung des Gesetzes im Vergleich zum Regierungsentwurf stellt die Herabsetzung des Schwellenwerts dar, ab dem eine Transaktion vom Gesetz erfasst wird. Während der Regierungsentwurf die relevante Schwelle noch beim Übersteigen von 2,5 % der Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen der Gesellschaft nach Maßgabe des zuletzt festgestellten Jahresabschlusses angesetzt hatte, liegt der gesetzliche Schwellenwert entsprechend dem Vorschlag des Referentenentwurfs nun bei 1,5 % der vorgenannten Bilanzsumme (§ 111b Abs. 1 AktG n.F.).

Dabei tritt die Veröffentlichungspflicht nicht nur ein, wenn einzelne Geschäfte über dem Schwellenwert liegen, sondern auch, wenn mehrere Geschäfte in einem Geschäftsjahr in Summe die Schwelle überschreiten. Die Anknüpfung an das Geschäftsjahr erleichtert dabei die Identifikation einer solchen Kumulation im Hinblick auf die maßgeblichen Bilanzzahlen, weil ein Gleichlauf mit den Rechnungslegungspflichten und einem ggf. zu erstellenden Abhängigkeitsbericht hergestellt wurde. Soweit der Schwellenwert durch eine Kumulation mehrerer Geschäfte erreicht wird, ist nur dasjenige Geschäft, welches die Schwelle letztlich überschreitet, zustimmungspflichtig. Es gibt keine rückwirkende Zustimmungspflicht für die vorangegangenen Geschäfte. Allerdings sind auch die vorangegangenen Geschäfte meldepflichtig (§ 111c Abs. 1 S. 2 AktG n.F.). Weiterhin ist zu beachten, dass nur Geschäfte mit demselben Unternehmen bzw. derselben Person berücksichtigt werden. Eine Aggregation von Geschäften mit unterschiedlichen, auch konzernverbundenen Unternehmen, findet nicht statt.

Eine Herausforderung wird nunmehr sein, innerhalb der betroffenen Gesellschaften bzw. Konzerne ein System zu etablieren, welches eine verlässliche Kontrolle der zustimmungs- und meldepflichtigen Geschäfte ermöglicht. Trotz der grundsätzlichen Ausnahmen für 100-prozentigen Tochter- und Einzelgesellschaften sowie für den Vertragskonzern kann insbesondere in faktischen Konzernstrukturen die Identifikation einer Related Party Transaction mit Unsicherheiten verbunden sein. Des Weiteren ergibt sich aus der grundsätzlich zu begrüßenden Ausnahme für Geschäfte, die im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen getätigt werden (§ 111a Abs. 2 AktG n.F.), die Schwierigkeit im alltäglichen Geschäftsgang einen solchen Drittvergleich sicher vorzunehmen. Dieser Ausnahmetatbestand kann aber auch durch die Satzung abbedungen werden und sofern absehbar ist, dass der Schwellenwert kaum überschritten wird, kann dies durchaus im Interesse der Aktionäre liegen, um die Gesellschaft von den Mühen einer internen Überwachung der Drittvergleichbarkeit zu entlasten.

Know Your Shareholder

Im Vergleich zum Regierungsentwurf (vgl. [Newsletter Q2/2019](#)) im Wesentlichen unverändert sind die Regelungen der §§ 67a ff. AktG n.F. in Kraft getreten. Das hierin geregelte Informationsübermittlungssystem und das damit verbundene Prinzip des *Know Your Shareholder* bringen einige Neuerungen mit sich.

Bisher hatten nur Aktiengesellschaften mit Namensaktien einen Anspruch darauf, eine Erklärung über die Eigentümerstellung des im Aktienregister Eingetragenen zu verlangen und ggf. die Identität der Person zu erfahren, für die der Eingetragene die Aktien hält. Nichtnennung kann zum Verlust der Rechte aus den betreffenden Anteilen führen.

Dieses System wird nun auch auf andere Aktiengattungen erweitert. Nach § 67d Abs. 1 S. 1 Akt n.F. kann die Gesellschaft von einem Intermediär Auskunft über den Aktionär bzw. bei Intermediärsketten über den nächsten Mittler des Anteils Auskunft verlangen. Bei Intermediärsketten hat der Letztintermediär die Auskunft unmittelbar an die Gesellschaft zu erteilen (§ 67d Abs. 4 AktG n.F.). Intermediäre werden in § 67a Abs. 4 AktG n.F. legaldefiniert. Es handelt sich hierbei regelmäßig um Depotbanken. In diesem Zusammenhang wird ein wesentliches Themenfeld in der Praxis sicherlich zunächst die Implementierung eines reibungslosen Informationssystems sein.

Grundlage ist die Pflicht börsennotierter Gesellschaften ihre Aktionäre über Unternehmensereignisse zu informieren (§ 67a Abs. 1 AktG n.F.) und die Absicht, den Informationsfluss bis zum Aktionär zu gewährleisten. Die Information kann auch entlang einer etwaigen Intermediärskette weitergeleitet werden (§ 67 Abs. 3 AktG n.F.). Unternehmensereignisse sind nach der Verweisung des § 67a Abs. 6 AktG n.F. auf Art. 1 Nr. 3 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 eine vom Emittenten oder einem Dritten initiierte Maßnahme, die die Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte beinhaltet und die zugrunde liegende Aktie beeinflussen kann. Beispielhaft wird die Gewinnausschüttung oder eine Hauptversammlung genannt. In der Praxis muss sich zeigen, welche Ereignisse der Verordnungsgeber hierbei im Blick hatte.

Zudem finden sich in § 67e AktG n.F. Vorschriften zur Datenverarbeitung durch die Gesellschaft und Intermediäre. In § 67f AktG wird zudem die Kostenverteilung zwischen den Beteiligten geregelt.

Diese folgt im Großen und Ganzen dem Bestellerprinzip, sodass die Gesellschaft in der Regel die Kosten der Informationsmittlung zu tragen hat.

DIE NEUE EU-PROSPEKTVERORDNUNG – EIN ÜBERBLICK

Die neue EU-Prospektverordnung (EU 2017/1129) ist zwar bereits am 14. Juni 2017 in Kraft getreten, jedoch findet sie erst seit dem 21. Juli 2019 umfassend Anwendung. Aufgrund ihrer unmittelbaren Anwendbarkeit auf nationaler Ebene regelt sie das bisher geltende Prospektrecht neu und verdrängt in ihrem Anwendungsbereich das Wertpapierprospektgesetz (WpPG); an einigen wenigen Stellen überlässt sie Detailregelungen dem nationalen Gesetzgeber.

Die Neuerungen sollen die Integration der europäischen Kapitalmärkte fördern – die Stärkung des Kapitalbinnenmarktes ist neben den bereits aus der Prospekttrichtlinie bekannten Zielen des Anlegerschutzes und der Markteffizienz zusätzlich in den Erwägungsgründen zu finden. Insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) soll der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert werden.

Neue Schwellenwerte für Prospektpflicht

Mit der EU-Prospektverordnung werden die Schwellenwerte für die Prospektpflicht auf 8 Millionen EUR angehoben. Unterhalb dieser Schwelle sind öffentliche Angebote daher zukünftig prospektfrei möglich. Beträgt der Gesamtwert des öffentlichen Angebots jedoch mehr als 100.000 EUR, darf ein Emittent die Wertpapiere grundsätzlich erst dann öffentlich anbieten, wenn er zuvor ein Wertpapier-Informationsblatt erstellt, bei der Bundesanstalt für Finanzdienstaufsicht (BaFin) hinterlegt und in gestatteter Fassung veröffentlicht hat.

Vereinfachte Offenlegung für Sekundäremissionen und EU-Wachstumsprospekt

Die EU-Prospektverordnung sieht eine vereinfachte Offenlegung für Sekundäremissionen von Emittenten und Anbietern vor, deren Wertpapiere bzw. Dividendenwerte mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt (im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 12 der Richtlinie 2014/65/EU) zugelassen sind. Der

Prospekt muss in diesen Fällen (in Abweichung von den grundsätzlichen Anforderungen, die Art. 6 ProspektVO an den Inhalt eines Prospekts stellt) lediglich folgende verkürzte Information enthalten (Art. 14 Abs. 2 ProspektVO):

- die Aussichten des Emittenten sowie bedeutende Änderungen der Geschäftstätigkeit und der Finanzlage seit Ablauf des letzten Geschäftsjahres,
- die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte; sowie
- die Gründe für die Emission und ihre Auswirkungen auf den Emittenten und die Verwendung der Erlöse.

Neu eingeführt wurde zudem der sog. EU-Wachstumsprospekt, welcher durch einen kürzeren Inhalt, eine vereinfachte Zusammenfassung sowie eine standardisierte Aufmachung gekennzeichnet ist und an die Stelle der bisherigen Ausnahme für KMU mit geringer Marktkapitalisierung tritt.

Neben KMUs können sich u.a. auch solche Emittenten für die Erstellung eines EU-Wachstumsprospekts entscheiden, deren durchschnittliche Marktkapitalisierung weniger als 500 Millionen EUR beträgt bzw. deren öffentliches Angebot von Wertpapieren einen Gesamtgegenwert in der EU von 20 Millionen EUR nicht überschreitet. Voraussetzung ist jedoch, dass die Wertpapiere nicht zum Handel an einem multilateralen Handelssystem (MTF) zugelassen wurden.

Neue Regelungen für Zusammenfassungen

Mit Art. 7 ProspektVO wurde die Vorschrift über die Zusammenfassung im Sinne einer umfassenden und verständlichen Information des Anlegers angepasst. Fortan darf die Zusammenfassung nur noch eine Länge von maximal sieben Seiten haben und ist in vier vorgegebene Abschnitte zu gliedern: (i) eine Einleitung mit Warnhinweisen; (ii) Basisin-

formationen über den Emittenten; (iii) Basisinformationen über die Wertpapiere; sowie (iv) Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.

Die Zusammenfassung darf 15 Risikofaktoren beinhalten, wobei der Begriff des „Risikofaktors“ nun in einer eigenen Vorschrift geregelt ist und seine Wesentlichkeit beurteilt werden muss (vorgeschlagen werden die Kategorien „gering“, „mittel“ und „hoch“).

Einheitliches Registrierungsformular

Neu und ausführlich wird zudem das einheitliche Registrierungsformular geregelt. Die Hinterlegung eines solchen Formulars ist künftig auch ohne vorherige Billigung durch die BaFin möglich. Voraussetzung hierfür ist, dass in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren ein einheitliches Registrierungsformular von der zuständigen Behörde gebilligt wurde.

Durch das einheitliche Registrierungsformular kann der Emittent den Status eines Daueremittenten erlangen. Unter bestimmten Voraussetzungen kommt es dann zu einem beschleunigten Billigungsverfahren (Prüffrist: fünf Arbeitstage), das dem Emittenten eine bessere Reaktion auf günstige Zeitfenster für Emissionen ermöglicht.

Zusammenfassung

Im Vergleich mit der Prospekt-Richtlinie fällt auf, dass der europäische Gesetzgeber bei der Schaffung der EU-Prospektverordnung großen Wert auf die Klarheit und Verständlichkeit der Normen legt. Im Übrigen wird durch verschiedene Maßnahmen sichergestellt, dass insbesondere KMU der Zugang zum Kapitalbinnenmarkt erleichtert wird.

RICHTLINIEN- UND VERORDNUNGSÄNDERUNGEN ZUR FÖRDERUNG DER NUTZUNG VON KMU-WACHSTUMSMÄRKTEN

Mit der Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019, welche die bestehende Richtlinie 2014/65/EU und die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 abändert, beabsichtigt der europäische Gesetzgeber, kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) eine Kapitalaufnahme an KMU-Wachstumsmärkten zu erleichtern. Die neuen Regulierungen sollen Anreize für KMU bieten, sich an den Kapitalmärkten der KMU-Wachstumsmärkte zu bedienen, um die Abhängigkeit von Bankkrediten zu verringern. Im Folgenden werden die wesentlichen Änderungen kurz dargestellt:

Durch Führungskräfte oder in enger Beziehung zu diesen stehende Personen getätigte Geschäfte mit Finanzinstrumenten des Emittenten mussten bisher von den Emittenten innerhalb von drei Tagen nach Abschluss des jeweiligen Geschäfts offengelegt werden. Durch die neuen Regulierungen haben die Emittenten nunmehr zwei Geschäftstage nach Meldung des Geschäfts an sie Zeit, dies offenzulegen. Des Weiteren muss die vormals obligatorische

Begründung für jeden Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen jetzt lediglich auf Verlangen der zuständigen Behörde geliefert werden. Für eine weitere Erleichterung soll die Beschränkung der Insiderliste auf dauerhafte Insider wie Geschäftsführer, Mitglieder der Leitungsorgane oder interne Berater sorgen. Im Übrigen soll KMU durch die Schaffung eines vereinfachten „Transferprospektes“ eine Einstufung in geregelte Märkte ermöglicht werden. Voraussetzung dafür ist, dass sie zuvor mindestens drei Jahre an KMU-Wachstumsmärkten notiert waren.

Die neue Verordnung gilt ab dem 31. Dezember 2019.

GEDANKEN ZUM ABSCHLUSS – DAVOS MANIFESTO 2020

Anlässlich seines 50-jährigen Bestehens hat das World Economic Forum ein neues „Davos Manifesto“ veröffentlicht. Das World Economic Forum – insbesondere bekannt für die jährliche Ausrichtung seines Jahrestreffens im schweizerischen Davos – verschriftlicht darin Grundsätze, die Unternehmen im Zeitalter der Vierten Industriellen Revolution leiten sollen.

Neben dem Aufruf zum fairen unternehmerischen Anteil an Steuern, Kampf gegen Korruption, Eintritt für Menschenrechte innerhalb der Wertschöpfungskette sowie zur Herstellung gleicher Wettbewerbsbedingungen, formuliert das Forum auch

einen interessanten Ansatz zur Vergütung von Managern.

Nach Ansicht des Gründers und Executive Chairman Klaus Schwab hat ein Unternehmen menschliche und gesellschaftliche Bestrebungen als Teil des umfassenderen Sozialsystems zu erfüllen. Diese Leistung müsse nicht nur an der Rendite für die Aktionäre gemessen werden, sondern auch daran, wie Unternehmen ihre Ziele in den Bereichen Umwelt, Soziales und Good Governance erreichen. Die Vergütung der Führungskräfte solle die Verantwortung gegenüber den Stakeholdern widerspiegeln.

Literatur

Stüber, Katharina, Sanktionen bei Verletzung der §§ 33 ff. WpHG, in: *Klöhn/Mock*, Festschrift 25 Jahre WpHG – Entwicklung und Perspektiven des deutschen und europäischen Wertpapierhandelsrecht, S. 865 ff.

Ankündigung Veranstaltungen

Veranstaltungen von Allen & Overy in Deutschland im 1. Quartal 2020

22. Januar 2020 | 18:30 Uhr | Allen & Overy Frankfurt

Frankfurter Kapitalmarkt Gespräche

Bei Interesse an dieser Veranstaltung wenden Sie sich bitte an Veranstaltungen@allenoverv.com oder informieren Sie sich über unsere Event Website unter www.allenoverv-event.de

Ansprechpartner

Wenn Sie Fragen zu einem der in unserem Newsletter angesprochenen Themen haben, wenden Sie sich bitte an die untenstehend Genannten oder Ihren gewohnten Ansprechpartner bei Allen & Overy LLP.

Publikationen können Sie über Germany.Marketing@allenovery.com bestellen.



Dr. Hans Diekmann
Partner
Düsseldorf

Tel +49 211 2806 7101
hans.diekmann@allenovery.com



Dr. Christian Eichner
Partner
Düsseldorf

Tel +49 211 2806 7114
christian.eichner@allenovery.com



Dr. Hartmut Krause
Partner
Frankfurt

Tel +49 69 2648 5782
hartmut.krause@allenovery.com



Dr. Jonas Wittgens
Counsel
Hamburg

Tel +49 40 82221 2158
jonas.wittgens@allenovery.com



Dr. Jens Wagner
Counsel
München

Tel +49 89 71043 3112
jens.wagner@allenovery.com



Dr. Andre Wandt
Counsel
Frankfurt

Tel +49 69 2648 5684
andre.wandt@allenovery.com



Dr. Katharina Stüber
Counsel
Frankfurt

Tel +49 69 2648 5683
katharina.stueber@allenovery.com



Dr. Michael Weiß
Counsel
Frankfurt

Tel +49 69 2648 5453
michael.weiss@allenovery.com

Allen & Overy LLP

Dreischeibenhäuser 1 | 40211 Düsseldorf | Tel +49 211 2806 7000

Bockenheimer Landstraße 2 | 60306 Frankfurt am Main | Tel +49 69 2648 5000

Kehrwieder 12 | 20457 Hamburg | Tel +49 40 82 221 20

Maximilianstraße 35 | 80539 München | Tel +49 89 71043 3000

www.allenoverly.de

Allen & Overy unterhält eine Datenbank mit Geschäftsadressen, um das Serviceangebot für Mandanten weiterzuentwickeln und zu verbessern. Diese Angaben leiten wir nicht an externe Stellen oder Organisationen weiter. Falls Angaben unzutreffend sind oder Sie keine Veröffentlichungen von Allen & Overy mehr erhalten möchten, wenden Sie sich bitte an germany.marketing@allenoverly.com.

In diesem Dokument bezieht sich "Allen & Overy" auf "Allen & Overy LLP bzw. ihre verbundenen Unternehmen". Jeder Hinweis auf Partner bezieht sich auf die Gesellschafter der Allen & Overy LLP bzw. Mitarbeiter oder Berater der Allen & Overy LLP, deren Status und Qualifikationen denen eines Gesellschafters entsprechen, oder eine Person mit gleichwertigem Status in einem verbundenen Unternehmen der Allen & Overy LLP.

Die Allen & Overy LLP oder ein Mitglied des Allen & Overy-Verbundes unterhalten Büros in: Abu Dhabi, Amsterdam, Antwerpen, Athen (Repräsentanz), Bangkok, Barcelona, Belfast, Bratislava, Brüssel, Budapest, Bukarest (assoziiertes Büro), Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hanoi, Ho-Chi-Minh-Stadt, Hongkong, Istanbul, Jakarta (assoziiertes Büro), Johannesburg, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, Moskau, München, New York, Paris, Peking, Perth, Prag, Rangun, Rom, São Paulo, Schanghai, Seoul, Singapur, Sydney, Tokio, Toronto, Warschau, Washington D.C.

Dieses Dokument dient nur zur allgemeinen Information und ersetzt nicht die rechtliche Beratung.