

Newsletter für die Aktiengesellschaft

Aktuelle Rechtsprechung und relevante Neuerungen

2./3. Quartal 2023



Highlights

BGH zur Unternehmensbewertung nach dem Börsenkurs in Bezug auf die Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag nach §§ 304, 305 AktG

Der BGH hatte auf die Rechtsbeschwerde von Antragstellern eines Spruchverfahrens über die Heranziehung des Börsenkurses im Zuge der Unternehmensbewertung zu entscheiden. Der BGH wies die Rechtsbeschwerde mit der Begründung zurück, dass das Beschwerdegericht sowohl hinsichtlich der Abfindung gemäß § 305 Abs. 3 Satz 1 AktG als auch hinsichtlich des Ausgleichs gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG rechtsfehlerfrei von der Angemessenheit der Kompensation ausgegangen sei.

BGH zur Erhöhung der Gegenleistung nach § 31 Abs. 6 WpÜG aufgrund Abfindungsvereinbarung

Der BGH hatte in einem Revisionsverfahren darüber zu entscheiden, unter welchen Voraussetzungen im Zusammenhang mit der Geltendmachung eines Nachbesserungsanspruchs nach § 31 Abs. 5 Satz 1 WpÜG eine dem Aktienwerb gleichgestellte und die Gegenleistung erhöhende Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG vorliegt. Der BGH stellte fest, dass eine Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG nicht zur Voraussetzung hat, dass der Bieter die Übereignung von Aktien verlangen können muss. Daher könne auch ein durch den Bieter eingeräumtes Andienungsrecht des Aktionärs als eine Vereinbarung i.S.d. § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG qualifiziert werden. Im Hinblick auf die Reichweite des Ausschlussstatbestands des § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG und den insoweit erforderlichen Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung sprach sich der BGH aufgrund des Ausnahmecharakters der Norm zudem für ein enges Begriffsverständnis aus.

ZuFinG – Zukunftsfinanzierungsgesetz

Am 16. August 2023 hat das Bundeskabinett den Regierungsentwurf für das Gesetz zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG) beschlossen. Mit der Verkündung des Gesetzes wird möglicherweise noch in diesem Jahr zu rechnen sein. Ziele des Gesetzes sind u.a. eine Steigerung der Attraktivität des Standorts Deutschland für nationale und internationale Investoren und die Stärkung der Aktienkultur in Deutschland. Zum einen sollen Aktien und börsennotierte Wertpapiere als Kapitalanlage attraktiver werden. Zum anderen soll die Anzahl börsennotierter Unternehmen in Deutschland zunehmen. Zu diesem Zweck sieht das ZuFinG u.a. die Einführung von elektronischen Aktien und Mehrstimmrechtsaktien sowie von sog. Börsenmantelaktiengesellschaften (*Special Purpose Acquisition Companies, SPACs*) vor.

Inhalt

Highlights	2
Aktuelle Rechtsprechung	4
Weitere Entscheidungen in Kürze	9
Sonstige Neuigkeiten	16
Update zum Kapitalmarktrecht	20
Literatur	20
Ansprechpartner	21

Aktuelle Rechtsprechung

BGH zur Unternehmensbewertung nach dem Börsenkurs in Bezug auf die Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich bei einem Beherrschungsvertrag nach §§ 304, 305 AktG

Der BGH hatte auf die Rechtsbeschwerde von Antragstellern eines Spruchverfahrens über die Heranziehung des Börsenkurses im Zuge der Unternehmensbewertung zu entscheiden.

Sachverhalt

Die börsennotierte T AG unterbreitete den Aktionären der börsennotierten W AG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot. Danach konnten Aktionäre der W AG jeweils 23 Aktien der W AG gegen 4 Aktien der T AG eintauschen. Dies berücksichtigte die von der BaFin ermittelten 3-Monats-Durchschnittskurse der Gesellschaften (vgl. § 31 Abs. 1, 7 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜG-AV). Bis zum Ablauf der verlängerten Annahmefrist lag die Annahmequote bei rund 86 %.

Unmittelbar nach Fristablauf wurde zwischen der W AG als beherrschte und der T AG als herrschende Gesellschaft ein Beherrschungsvertrag abgeschlossen. Die Höhe der angemessenen Kompensation (§§ 304, 305 AktG) der außenstehenden Aktionäre wurde durch einen Gutachter anhand der nach IDW S 1 i.d.F. 2008 errechneten anteiligen Ertragswerte ermittelt.

Die außenstehenden Aktionäre der W AG haben in einem Spruchverfahren die gerichtliche Festsetzung einer höheren Abfindung und eines höheren Ausgleichs beantragt. Bei Überprüfung der angemessenen Kompensation hat das erstinstanzliche Landgericht nicht auf die im Ertragswertverfahren, sondern auf die anhand der Börsenwerte ermittelten Unternehmenswerte der Gesellschaften abgestellt. Das Beschwerdegericht hat dies nicht beanstandet. Hiergegen richtete sich die Rechtsbeschwerde der Antragsteller zum BGH.

Entscheidung des BGH

Die Rechtsbeschwerde hatte keinen Erfolg. Der BGH wies sie mit der Begründung zurück, sowohl hinsichtlich der Abfindung gemäß § 305 Abs. 3

Satz 1 AktG als auch hinsichtlich des Ausgleichs gemäß § 304 Abs. 2 Satz 1 AktG sei das Beschwerdegericht rechtsfehlerfrei von der Angemessenheit der Kompensation ausgegangen.

Abfindung (§ 305 AktG)

Zunächst legte der BGH dar, dass die Angemessenheit der Abfindung nach § 305 AktG anhand des Börsenwerts der Gesellschaften ermittelt werden könne. Bei einer Abfindung in Aktien (§ 305 Abs. 3 Satz 1 AktG) könne dementsprechend die Wertrelation zwischen den beteiligten Gesellschaften anhand ihrer Börsenkurse ermittelt werden. Das Beschwerdegericht habe die Unternehmenswerte der W AG und T AG zutreffend auf Basis der 3-Monats-Durchschnittskurse ermittelt.

Sind mehrere Berechnungsweisen zulässig, obliege es dem Tatrichter, diejenige auszuwählen, die am besten geeignet ist, den Unternehmenswert abzubilden.

Der Börsenkurs könne eine geeignete Bewertungsmethode sein, um den Unternehmenswert und den Beteiligungswert der außenstehenden Aktionäre (§ 305 AktG) zu schätzen. Dies gelte so lange, wie die auf seiner Grundlage ermittelte Abfindung mit Blick auf den verfassungsrechtlichen Eigentumschutz den vollen Beteiligungswert ersetzt. Da weder Verfassungs- noch einfaches Recht eine bestimmte Bewertungsmethode vorschreiben, stehe auch eine marktorientierte Unternehmensbewertung anhand des Börsenkurses im Einklang mit Art. 14 GG. Eine bestimmte Bewertungsmethode scheidet nur aus, wenn sie aufgrund der konkreten Umstände des Einzelfalles nicht den „wahren“ Unternehmenswert abbilden kann.

Vorliegend sei die marktorientierte Bewertung anhand des Börsenwerts eine geeignete Grundlage für die Schätzung des Unternehmenswerts gewesen. Dabei setze, so der BGH, die Heranziehung des Börsenwerts nicht voraus, dass der Kapitalmarkt in Bezug auf die Anteile streng allokatons-

und informationseffizient ist, ein Zustand perfekten Wettbewerbs herrscht und alle prinzipiell zugänglichen öffentlichen und nichtöffentlichen Informationen korrekt in den Kursen Niederschlag gefunden haben. Ein Rückgriff auf den Börsenwert scheidet nur aus, wenn im konkreten Fall von der Möglichkeit einer effektiven Informationsbewertung durch die Marktteilnehmer nicht ausgegangen werden kann, sodass der Börsenkurs über den Verkehrswert der Unternehmensbeteiligung keine verlässliche Aussage erlaubt.

Das Beschwerdegericht habe die Angemessenheit der Abfindung rechtsfehlerfrei anhand des Börsenkurses überprüft. Insbesondere durfte es hierbei von der zuvor angewandten Ertragswertmethode abweichen. Weder sei der Tatrichter, dem die Methodenauswahl im Spruchverfahren obliegt, an die ursprünglich zugrunde gelegte Bewertungsmethode gebunden, noch dürften der Abfindungsschuldner oder die außenstehenden Aktionäre berechtigt darauf vertrauen, dass die ursprüngliche Berechnungsweise im Spruchverfahren beibehalten wird. Insoweit drang auch die Rüge nicht durch, die Methodenwahl des Beschwerdegerichts ohne vorherige Einholung eines Sachverständigengutachtens verletze den Anspruch der Rechtsbeschwerdeführer auf rechtliches Gehör (Art. 103 Abs. 1 GG).

Ausgleich (§ 304 AktG)

Weiter stellte der BGH fest, dass das Beschwerdegericht auch den Ausgleich der außenstehenden Aktionäre (§ 304 Abs. 2 Satz 1 AktG) ohne Rechtsfehler angemessen beurteilt habe. Die Bestimmung der festen Ausgleichszahlung anhand des Börsenwerts der Gesellschaft könne eine geeignete Methode zur Ermittlung des angemessenen Ausgleichs sein. Der Börsenwert einer Gesellschaft könne geeignet sein, sowohl deren bisherige Ertragslage als auch deren künftige Ertragsaussichten im Einzelfall hinreichend abzubilden.

Der Wortlaut der Vorschrift stehe der Heranziehung des Börsenkurses nicht entgegen. Dieser treffe keine Festlegung auf das Ertragswertverfahren. Die Berücksichtigung des Börsenwerts beruhe auf der Annahme, dass Marktteilnehmer die Ertragskraft eines Unternehmens auf Grundlage ihrer Informationsmöglichkeiten zutreffend bewerten und sich diese Bewertung im Börsenkurs niederschlägt. Auch der Sinn und Zweck von § 304 AktG, den außenstehenden Aktionären einen angemessenen Ersatz für entzogene Dividende zu geben, werde bei einem Rückgriff auf den Börsenwert erreicht. Die künftigen Ertragsaussichten einer Gesellschaft würden nämlich als Teil ihrer Ertragskraft in einem funktionierenden Kapitalmarkt durch eine Vielzahl von Marktteilnehmern durch reale Transaktionen zutreffend bewertet. Weiter stehe auch die Systematik des § 304 AktG einem Rückgriff auf den Börsenkurs nicht entgegen. Unter systematischen Gesichtspunkten könne angesichts des gemeinsamen Bewertungsanlasses ein Gleichlauf der Bewertungsmethodik zwischen § 305 AktG und § 304 AktG erreicht werden, indem eine für § 305 AktG anerkannte Bewertung anhand des Börsenwertes auch im Rahmen von § 304 AktG angewendet wird. Denn beide Vorschriften sollen die verfassungsrechtlich gebotene volle wirtschaftliche Entschädigung des außenstehenden Aktionärs gewährleisten.

Der Rückgriff auf Börsenkurse im Anwendungsbereich der §§ 304, 305 AktG scheidet aus, wenn es an einem funktionierenden Kapitalmarkt fehlt, mit den betreffenden Aktien also über längere Zeit praktisch kein Handel stattgefunden hat oder eine Marktlücke vorliegt. Auch unerklärliche Kursauschläge, Kursmanipulation oder die Verletzung kapitalmarktrechtlicher Publizitätspflichten stünden einem Rückgriff auf den Börsenkurs mangels hinreichender Aussagekraft entgegen.

BGH, Beschl. v. 21. Februar 2023 – II ZB 12/21, BeckRS 2023, 6362

BGH zur Erhöhung der Gegenleistung nach § 31 Abs. 6 WpÜG aufgrund Abfindungsvereinbarung

Der BGH hatte in einem Revisionsverfahren darüber zu entscheiden, unter welchen Voraussetzungen im Kontext der Geltendmachung eines Preisnachbesserungsanspruchs nach § 31 Abs. 5 Satz 1

WpÜG eine dem Aktienerwerb gleichgestellte und die Gegenleistung erhöhende Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG vorliegt.

Sachverhalt

Die Klägerin war Aktionärin der S. AG und hielt insgesamt 295.500 Stückaktien. Die beklagte Gesellschaft ist die Alleingesellschafterin der Hauptaktionärin der S. AG, der N. GmbH. Im Juli 2017 veröffentlichte die Beklagte ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu einem Preis von EUR 66,25 je Aktie. Die Klägerin nahm das Angebot an und reichte 295.500 Aktien ein. Die Abwicklung erfolgte im August 2017.

Zwecks Absicherung der erforderlichen Drei-Viertel-Beschlussmehrheit für den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der S. AG, schloss die Beklagte Ende August 2017 mit E., die zu diesem Zeitpunkt 13,26% der S. AG - Aktien hielt, einen als „Irrevocable Commitment“ bezeichneten Vertrag ab. Darin verpflichtete sich E., in der Hauptversammlung der S. AG einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag u.a. dann zuzustimmen, wenn die darin festgelegte Abfindung für außenstehende Aktionäre mindestens EUR 74,40 je Aktie beträgt. Nachdem die Beklagte ihren an der S. AG gehaltenen Anteil von 65,82% in die N. GmbH eingebracht hatte, schloss letztere Ende Dezember 2017 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der S. AG ab, in dem sich die N. GmbH verpflichtete, die Aktien der außenstehenden Aktionäre gegen eine Barabfindung von EUR 74,40 je Aktie zu erwerben. Nach Zustimmung durch die Hauptversammlung der S. AG wurde der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag im März 2018 in das Handelsregister eingetragen. Im Oktober 2018 veröffentlichte die Beklagte ein Übernahmeangebot zur Durchführung eines Delisting zu einem Preis von EUR 81,73 je Aktie, welches E. aufgrund einer zuvor abgeschlossenen Andienungsvereinbarung annahm.

Die Klägerin verlangt von der Beklagten für die von ihr eingebrachten Aktien den Unterschiedsbetrag zwischen dem im Übernahmeangebot genannten Preis von EUR 66,25 je Aktie und der E. im „Irrevocable Commitment“-Vertrag zugesagten Mindestabfindung von EUR 74,40 je Aktie. Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Die dagegen gerichtete Berufung der Klägerin hat das Berufungsgericht mit der Begründung zurückgewiesen, dass der Klägerin ein Anspruch aus § 31 Abs. 5 Satz 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG nicht zustehe, da sich E. weder mit dem „Ir-

revocable Commitment“-Vertrag noch im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag verpflichtet habe, die Aktien an die Beklagte oder eine mit ihr gemeinsam handelnde Person zu übereignen.

Entscheidung des BGH

Die Revision hatte Erfolg und führte zur Aufhebung der angefochtenen Entscheidung und zur antragsgemäßen Verurteilung der Beklagten. Nach Ansicht des BGH scheidet ein Anspruch auf den Unterschiedsbetrag entgegen der Auffassung des Berufungsgerichts weder daran, dass die Beklagte mit E. keine einem Erwerb nach § 31 Abs. 3 bis 5 WpÜG gleichgestellte Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG geschlossen hat noch daran, dass die Vereinbarung den Erwerb von Aktien im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre nach § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1 WpÜG betrifft.

Der „Irrevocable Commitment“-Vertrag sei als eine einem Erwerb nach § 31 Abs. 3 bis 5 WpÜG gleichgestellte Vereinbarung nach § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG zu qualifizieren. Weder aus dem Wortlaut des § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG noch aus dem systematischen Vergleich mit §§ 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, 20 Abs. 2 AktG noch aus den Gesetzesmaterialien lasse sich ableiten, dass der Bieter die Übereignung von Aktien verlangen können müsse. Maßgeblich sei allein ein Erwerb durch den Bieter, ohne dass es darauf ankomme, wie sich dieser vollziehe. Etwas anderes ergebe sich auch nicht aus dem Sinn und Zweck des § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG. Dieser ziele darauf, vor dem Hintergrund des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Aktionäre einer Umgehung der in § 31 Abs. 1 Satz 2, Abs. 4 und 5 WpÜG auf den dinglichen Erwerb bezogenen Preisregeln durch schuldrechtliche Vereinbarungen vorzubeugen. Auf den tatsächlichen Vollzug des Aktienerwerbs komme es dabei ebenso wenig an, wie auf die Frage, ob der Bieter den Erwerb durchsetzen oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums erwarten könne. Die Verletzung des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Aktionäre könne nicht nur dann vorliegen, wenn sich der Bieter den Erwerb von Aktien zu einem bestimmten Preis sichert, sondern bereits dann, wenn der Bieter dem Aktionär lediglich ein Andienungsrecht einräume. Es stehe einer Anwendung des § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG daher auch nicht entgegen, dass das im vorliegenden Fall im Rahmen des

intendierten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags von der Beklagten eingeräumte Abfindungsoptionsrecht nach § 305 Abs. 1 AktG sich als Teil eines mehraktigen Vorgangs darstelle. Maßgeblich sei allein, dass der „Irrevocable Commitment“-Vertrag einen Erwerb durch die Beklagte ermöglicht habe.

Ein Anspruch der Klägerin scheitere auch nicht an dem Ausschlussstatbestand des § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1, Abs. 6 Satz 1 WpÜG, wonach der Bieter bei einem Erwerb im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre keiner Preisnachbesserungspflicht unterliegt. Nach Auffassung des BGH fehlt es bezogen auf den „Irrevocable Commitment“-Vertrag und das darauf beruhende Andienungsrecht der Klägerin an dem erforderlichen „Zusammenhang“. Aufgrund des Ausnahmecharakters der Norm sei insoweit ein enges Begriffsverständnis zugrunde zu legen. Dafür spreche auch der Wortlaut des § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1 WpÜG, der an einen Aktienerwerb anknüpft. Dies sei auch im Kontext von Ver-

einbarungen i.S.v. § 31 Abs. 6 Satz 1 WpÜG zu berücksichtigen. Eine zeitliche Vorverlagerung des Anwendungsbereichs des § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1 WpÜG auf Fälle, in denen der Rechtsgrund der Abfindungspflicht nach § 305 Abs. 1 AktG noch nicht begründet ist, weil ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag noch nicht bestehe, sei daher abzulehnen. Etwas Gegenteiliges ergebe sich auch nicht aus dem Sinn und Zweck des § 31 Abs. 5 Satz 2 Fall 1 WpÜG. Dieser sei u.a. darauf gerichtet dem Umstand Rechnung zu tragen, dass der Bieter sich insoweit nicht freiwillig binde, sondern zur Zahlung einer angemessenen Abfindung gesetzlich gezwungen sei. Die im vorliegenden Fall im Vorfeld des beabsichtigten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags erfolgte Abstimmung einer Mindestabfindung sei aber gerade nicht Ausfluss einer gesetzlichen Verpflichtung, sondern das Ergebnis einer freien Verhandlung zwischen Klägerin und Beklagter.

BGH, Urt. v. 23. Mai 2023 – II ZR 219/21, BeckRS 2023, 16636

OLG Braunschweig zu Ergänzungsverlangen betreffend Satzungsregelung zur CSR-Berichterstattung des Vorstands

Das OLG Braunschweig hatte über eine Beschwerde von Aktionären, die eine Ergänzung der Tagesordnungspunkte der nächsten ordentlichen Hauptversammlung begehrten (vgl. § 122 Abs. 2 AktG), zu entscheiden. Die Aktionäre strebten eine Satzungsänderung zur Erweiterung der CSR-Berichterstattungspflichten des Vorstands an und wollten dies in die Tagesordnung aufnehmen lassen.

Sachverhalt

Eine Gruppe von Aktionären begehrte eine Ergänzung der Satzung zum Thema der Nachhaltigkeitsberichterstattung durch den Vorstand. Die Satzung sollte um die folgende Regelung ergänzt werden:

„§ 10a Nachhaltigkeitsberichterstattung

In der Nachhaltigkeitsberichterstattung (§§ 289b, 315b HGB) hat der Vorstand auch offenzulegen, welche auf das Thema Klimawandel gerichteten direkten oder indirekten Lobbyaktivitäten die Konzerngesellschaften verfolgen oder unterstützen, in welchen mit dem Thema Klimawandel befassten

Verbänden oder sonstigen Interessengruppen die Konzerngesellschaften Mitglied sind und an welche dieser Verbände und Interessengruppen sie direkt oder indirekt welche Zahlungen leisten. Weiter hat der Vorstand darzulegen, inwiefern diese Aktivitäten der Verringerung von Risiken für die Konzerngesellschaften aus dem Klimawandel dienen und wie sie zur Erfüllung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens vom 12. Dezember 2015 beitragen.“

Die Gruppe von Aktionären hielt Aktien, auf die ein Nominalbetrag von EUR 1,2 Mio. entfiel. Mit Schreiben vom 27. Juni 2022 forderten die Aktionäre den Vorstand auf, die Tagesordnung für die nächste Hauptversammlung um einen entsprechenden Beschlussantrag zu ergänzen. Dies wies der Vorstand am 11. Juli 2022 als unzulässig zurück.

Hiernach riefen die Aktionäre das AG Braunschweig an, um eine gerichtliche Ermächtigung zur Bekanntmachung des Beschlussgegenstands als zusätzlichen Tagesordnungspunkt zu erlangen (vgl. § 122 Abs. 3 Satz 1 AktG). Das AG Braunschweig hat den Antrag mit Beschluss vom 16. März 2023 aufgrund

des Inhalts der avisierten Satzungsänderung zurückgewiesen. Gegen diesen Beschluss wenden sich die Antragssteller mit der Beschwerde.

Entscheidung des OLG Braunschweig

Das OLG Braunschweig wies die zulässige Beschwerde als unbegründet zurück. In der Sache stützte es sich auf den Grundsatz der Satzungsstrenge.

Bereits das AG Braunschweig führte aus, dass die avisierte Satzungsänderung gegen den in § 23 Abs. 5 AktG verankerten Grundsatz der Satzungsstrenge verstoße. Hiernach darf eine Satzungsregelung von den gesetzlichen Vorschriften nur dann abweichen, wenn eine solche Abweichung zugelassen ist. Ergänzende Satzungsregelungen sind nur dann zulässig, wenn das Gesetz keine abschließende Regelung vorsieht.

Das AG Braunschweig qualifizierte die erweiterte Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht als eine unzulässige ergänzende Satzungsbestimmung. Auch wenn die Satzungsregelung keine ausdrücklichen Handlungsvorgaben beinhalte, würde diese dennoch in die Geschäftsführungskompetenz des Vorstandes eingreifen. In den §§ 76 Abs. 1, 77 AktG sei die Geschäftsführungskompetenz und -autonomie des Vorstandes umfassend geregelt. Vor einer Entziehung dieser Kompetenzen sei der Vorstand insbesondere durch §§ 111 Abs. 4, 119 Abs. 2 AktG geschützt. Die Hauptversammlung könne durch den Unternehmensgegenstand und Gesellschaftszweck diese Kompetenzen begrenzen. Eine weitere Einflussnahme sei der Hauptversammlung entzogen.

Hieran anknüpfend führte das OLG Braunschweig aus, dass der Umfang der CSR-Berichtspflicht im Ermessen des Vorstandes stehe.

Anders als von den Antragsstellern angeführt, diene die Satzungsregelung auch nicht nur dem Informationsinteresse der Aktionäre, sondern greife in das Kompetenzgefüge der Aktiengesellschaft ein. Die in Rede stehende Satzungsregel weite die gesetzlichen Berichtspflichten auf die klimabezogenen Lobbyaktivitäten der Gesellschaft aus. Der Vorstand werde – um Positives berichten zu können – durch diese erweiterte Berichtspflicht veranlasst, seine Geschäftspolitik anzupassen. Auch wenn dies keine zwingende Handlungsanweisung bedeute, entsünde hierdurch gleichwohl eine faktische Zielvorgabe für die Geschäftspolitik.

Die Antragssteller könnten sich auch nicht darauf stützen, dass die angestrebte Satzungsregelung keine Modifikation, sondern eine neben den gesetzlichen Berichtspflichten bestehende eigenständige Berichtspflicht begründe. Nicht nur der Inhalt, sondern auch die explizite Bezugnahme auf die „*Nachhaltigkeitsberichterstattung* (§§ 289b, 315b HGB)“ würden verdeutlichen, dass es sich um eine Ergänzung der gesetzlichen Berichtspflicht handele.

Die angestrebte erweiterte Berichterstattung lasse sich auch nicht aus dem Auskunftsrecht nach § 131 Abs. 1 AktG ableiten, da dieses auf die zur sachgerechten Beurteilung bestehender Tagesordnungspunkte notwendigen Informationen beschränkt sei.

OLG Braunschweig, Beschl. v. 08. Mai 2023 – 2 W 25/23,
BeckRS 2023, 20090

Weitere Entscheidungen in Kürze

BGH zu den Anforderungen an den Ermächtigungsbeschluss zum Bezugsrechtsausschluss bei genehmigtem Kapital

Der BGH hatte über die Revision einer Aktionärin zu entscheiden, die mit der Anfechtungsklage einen Hauptversammlungsbeschluss einer Hauptversammlung insoweit für nichtig erklären lassen wollte, als der Vorstand dadurch zum Ausschluss des Bezugsrechts ermächtigt wurde.

Sachverhalt

Die Klägerin und die Nebenintervenientin waren Aktionäre der beklagten börsennotierten Aktiengesellschaft, bei der die ordentliche Hauptversammlung 2017 über die Ermächtigung des Vorstands zur Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (genehmigtes Kapital 2017) beschließen sollte. In der Einberufung zur Hauptversammlung führte der Vorstand in seinem Bericht zur Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts u.a. aus, dass ein künftiger Einsatz des genehmigten Kapitals 2017 unter Ausschluss des Bezugsrechts in einer nicht abschließenden, beispielhaften Aufzählung von Fällen erfolgen könne. Diese Aufzählung nannte insbesondere den Fall der „Barkapitalerhöhung, wenn dies erforderlich erscheint, um einen höheren Ausgabekurs der Aktien zu erzielen, als er bei Gewährung des gesetzlichen Bezugsrechts möglich wäre und der Erlös dazu dient, einen akuten Finanzbedarf der Gesellschaft zu decken“ sowie den Fall der „Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von Aktien im Rahmen des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen oder zur Gewährung von Aktien im Rahmen des Erwerbs von gegen die Gesellschaft gerichteten Geldforderungen aus Lieferungen und/oder Leistungen oder aus Rückzahlungs- und/oder Zinsforderungen aus Darlehensvereinbarungen“.

Die Klägerin war der Ansicht, dass die Art und Weise der Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts rechtswidrig sei und focht den Hauptversammlungsbeschluss an. Hilfsweise begehrte sie, den Beschluss für nichtig erklären zu lassen.

In der ersten Instanz wurde die Klage abgewiesen. Die hiergegen gerichtete Berufung hat das Berufungsgericht zurückgewiesen. Der Kläger hat sein Begehren im Wege der Revision zum BGH weiterverfolgt.

Entscheidung des BGH

Die Revision hatte keinen Erfolg. Nach Auffassung des BGH verstößt der von der Hauptversammlung gefasste Beschluss, mit dem der Vorstand zur Schaffung eines genehmigten Kapitals sowie zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ermächtigt wurde, nicht gegen Gesetz oder Satzung im Sinne des § 243 Abs. 1 AktG.

Bereits nach den allgemein etablierten Grundsätzen der aktienrechtlichen Rechtsprechung verlange das Gesetz keine Beschränkung der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss auf bestimmte von der Hauptversammlung konkret vorgegebene Zwecke. Die Aktionäre seien durch den ihnen infolge der gefestigten Siemens-Nold-Rechtsprechungsgrundsätze zustehenden gerichtlichen Rechtsschutz hinreichend vor einem rechtswidrigen Ausschluss ihres Bezugsrechts geschützt.

Insbesondere führe der Umstand, dass die Zwecke der Ermächtigung zur Ausnutzung eines genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts nicht im Ermächtigungsbeschluss selbst, sondern in einem nach § 203 Abs. 2 Satz 2, § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG der Hauptversammlung zugänglich zu machenden Vorstandsbericht abgefasst wurden, nicht zur Anfechtbarkeit des Beschlusses. Der Vorstandsbericht sei insofern als Auslegungshilfe für den Beschlussinhalt selbst heranzuziehen. Denn dieser Bericht werde gemäß § 130 Abs. 3 AktG der Niederschrift als Anlage beigefügt oder inhaltlich in die Niederschrift aufgenommen und nach der Hauptversammlung gemäß § 130 Abs. 5 AktG in Form einer öffentlich beglaubigten Abschrift mit der Niederschrift zum Handelsregister eingereicht. Auch wenn der Bericht der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zugänglich gemacht

werde und nicht bereits in der Einladungsbekanntmachung enthalten sei, müsse er der notariell aufgenommenen Niederschrift als Anlage beigefügt und gemäß § 130 Abs. 5 AktG zum Handelsregister eingereicht werden.

Die allgemeine Umreiung der Zwecke der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss könne – wie vorliegend geschehen – durch eine nicht abschließende, beispielhafte Benennung von Ausschlussfällen erfolgen. Es liege gerade in der Natur der Sache, dass über einen Zeitraum der Ermächtigung von fünf Jahren keine exakte Vorhersage über die Zwecke des genehmigten Kapitals und einen diesbezüglichen Ausschluss des Bezugsrechts getroffen werden könnte. Der von der Hauptversammlung der Beklagten gefasste Beschluss sei daher nicht zu beanstanden.

Die Anforderungen an den Ermächtigungsbeschluss unterschieden sich insbesondere auch nicht

danach, wer die Aktien an der Gesellschaft hält. Das Vorhandensein eines Großaktionärs als solches rechtfertige insofern keine Verschärfung der Anforderungen.

Der Ermächtigungsbeschluss bedürfe auch aufgrund des Umstands, dass ein Mehrheitsaktionär existiere und der Vorstand zum Bezugsrechtsausschluss bei Barkapitalerhöhungen jenseits der Grenze des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ermächtigt werde, keiner zusätzlichen sachlichen Rechtfertigung. Denn die Anforderungen an Ermächtigungsbeschluss und Vorstandsbericht hingen gerade nicht vom Umfang der Ermächtigung ab.

BGH, Urt. v. 23. Mai 2023 – II ZR 141/21, NJW-RR 2023, 952

BGH zur Frage der Entscheidung zwischen Nichtigkeit und Anfechtbarkeit eines satzungswidrigen Hauptversammlungsbeschlusses bei zulässig erhobener Anfechtungsklage

Der BGH hatte über die Anfechtbarkeit bzw. Nichtigkeit eines satzungswidrigen Hauptversammlungsbeschlusses zu entscheiden. Die Entscheidung erging durch Versäumnisurteil. Die Beklagte war in der mündlichen Verhandlung nicht ordnungsgemäß vertreten. Dennoch beruht die Entscheidung inhaltlich auf einer Sachprüfung des BGH.

Sachverhalt

Aktionäre einer nicht börsennotierten Aktiengesellschaft wendeten sich mit ihrer zulässig erhobenen Anfechtungsklage gegen mehrere im Dezember 2019 gefasste Hauptversammlungsbeschlüsse. Die Satzung der Aktiengesellschaft sah u.a. vor, dass der Vorstand in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres für das vergangene Geschäftsjahr den Jahresabschluss und den Lagebericht aufzustellen und dem Abschlussprüfer vorzulegen hat. In 2019 wurden die Jahresabschlüsse und Lageberichte für die Jahre 2017 und 2018 auf Antrag des Vorstands der Aktiengesellschaft aufgrund gerichtlicher Bestellung eines Abschlussprüfers nachträglich geprüft. Für die Jahre vor 2017 fand hingegen keine Abschlussprüfung statt.

Im Rahmen der Hauptversammlung im Dezember 2019 wurde eine Änderung der Satzung beschlossen und die Prüfung von Jahresabschluss und Lagebericht für die Zukunft in das Ermessen des Vorstands gestellt. Zudem wurde beschlossen, dass, soweit nach der Satzung in ihrer zu diesem Zeitpunkt gültigen Fassung eine Prüfung von Jahresabschlüssen und Lageberichten verpflichtend vorgeschrieben sei, auf eine Prüfung der Jahresabschlüsse sowie der Lageberichte für bereits abgeschlossene Geschäftsjahre verzichtet werde, soweit keine gesetzliche Prüfpflicht bestehe. Die Kläger stimmten gegen den letztgenannten Beschluss und erklärten Widerspruch zu Protokoll.

Das Landgericht hat die gegen den Beschluss gerichtete Klage auf Nichtigerklärung, hilfsweise Feststellung der Nichtigkeit und äußerst hilfsweise Feststellung der Unwirksamkeit als unbegründet abgewiesen. Das Berufungsgericht hat die Berufung mit der Begründung zurückgewiesen, dass eine rückwirkende Aufhebung oder Durchbrechung der Satzung nicht vorliege, da die Hauptversammlung nur darüber abzustimmen gehabt habe, wie im Nachhinein mit dem Jahre zurückliegenden Versäumnis des Vorstands und des Aufsichtsrats in Bezug auf

die Einhaltung der satzungsmäßigen Pflicht zur Aufstellung eines Jahresabschlusses für die Jahre vor 2017 umzugehen sei. Die Entscheidung, die Prüfung der Jahresabschlüsse vor 2017 nicht nachzuholen, sei dabei nicht zu beanstanden.

Entscheidung des BGH

Nach Ansicht des BGH sei das Berufungsgericht zwar zutreffend davon ausgegangen, dass die ungeprüft gebliebenen Jahresabschlüsse nicht wegen Verstoßes gegen § 256 Abs. 1 Nr. 2 AktG nichtig seien und daher der beschlossene Verzicht auf die Abschlussprüfung nicht gesetzeswidrig sei. Der Beschluss sei jedoch infolge der Anfechtung durch die Kläger für nichtig zu erklären, weil er gegen die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung geltende satzungsmäßige Pflicht des Vorstands zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts verstoße. Der Beschluss erschöpfe sich gerade nicht darin zu entscheiden, wie nachträglich mit dem Jahre zurückliegenden Verstoß der Verwaltung gegen die Satzungsbestimmung betreffend die Aufstellung der Jahresabschlüsse und der Lageberichte umzugehen sei.

An der Satzungsverletzung ändere sich nichts dadurch, dass der Vorstand eine satzungswidrige Praxis etabliert habe, da die Satzung einer fakti-

schen Änderung nicht zugänglich sei. Auch die beschlossene Satzungsänderung habe keinen Einfluss auf die Satzungswidrigkeit der Beschlussfassung, da die Satzungsänderung sich ausschließlich auf zukünftige Geschäftsjahre beziehe.

Schließlich sei der Verzicht auf die Abschlussprüfungen für die Jahre vor 2017 auch nicht unter dem Gesichtspunkt einer punktuellen Satzungsdurchbrechung wirksam. Die streitige Frage der Anwendbarkeit der Rechtsfigur der Satzungsdurchbrechung im Aktienrecht könne dahinstehen. Denn nach ganz herrschender Auffassung werde jedenfalls die Anfechtbarkeit, wenn nicht bereits die Nichtigkeit eines wie im vorliegenden Fall gegen eine körperschaftsrechtliche Satzungsbestimmung verstoßenden und nicht in das Handelsregister eingetragenen Hauptversammlungsbeschlusses angenommen. Sofern die Anfechtungsklage zulässig erhoben sei, bedürfe es im Hinblick auf dasselbe mit Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage verfolgte materielle Ziel, nämlich die richterliche Klärung der Nichtigkeit des Hauptversammlungsbeschlusses und somit seine Beseitigung mit Wirkung für und gegenüber jedermann, keiner Festlegung, ob der Satzungsverstoß zur Nichtigkeit oder zur Anfechtbarkeit führe.

BGH, Urt. v. 11. Juli 2023 – II ZR 98/21, ZIP 2023, 1638

Vertretung der Aktiengesellschaft bei Zusammentreffen von Vorstands- und Aktionärsklage allein durch den Aufsichtsrat

Das LG Hannover hatte zu entscheiden, wem die Vertretung einer Aktiengesellschaft bei einem Zusammentreffen von Vorstands- und Aktionärsklage obliegt.

Sachverhalt

Die Kläger waren Aktionäre der beklagten Aktiengesellschaft. Ein Kläger war zugleich Vorstand der Beklagten. Die Kläger wendeten sich im Wege der Anfechtungsklage gegen Beschlüsse der Hauptversammlung der Beklagten. Sie waren der Auffassung, die Beklagte werde im vorliegenden Anfechtungsprozess gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 AktG durch den Vorstand und den Aufsichtsrat vertreten. Die durch den Aufsichtsrat vertretene Beklagte war

hingegen der Auffassung, sie werde in der vorliegenden Konstellation gemäß § 246 Abs. 2 Satz 3 Var. 1 AktG allein durch den Aufsichtsrat vertreten.

Entscheidung des LG Hannover

Das LG Hannover hat die Klage als unbegründet abgewiesen. Die Beklagte werde im vorliegenden Fall nur durch den Aufsichtsrat vertreten. Dies entspreche der herrschenden Auffassung, wonach die Vertretung einer Gesellschaft allein beim Aufsichtsrat liegt, wenn Vorstands- und Aktionärsklage (im Wege einer subjektiven Häufung von Anfechtungsklagen) zusammentreffen. Auch wenn dieser Fall nicht von § 246 Abs. 2 Satz 2 und 3 AktG reflektiert sei, folge die alleinige Vertretungskompetenz des Aufsichtsrats aus dem gesetzlichen Anliegen der Norm, Interessenkonflikte zu vermeiden. Dies gelte

auch dann, wenn die Anfechtungsklage wie im vorliegenden Fall nur von einzelnen Verwaltungsmitgliedern erhoben werde. Eine Beteiligung von Mitgliedern desselben Gesellschaftsorgans auf beiden Seiten des Rechtsstreits und die damit verbundene Fraktionierung müsse verhindert werden.

Die dargestellte Vertretungsordnung gelte auch dann, wenn das klagende Verwaltungsmitglied zugleich Aktionär ist und in dieser Eigenschaft klage. Die Vertretung der Gesellschaft dürfe nicht zur Disposition des Klägers stehen. Eine Doppelvertretung sei vorliegend nicht zulässig. Eine Prozesspartei könne schon aus prozessualen Gründen nur einheitlich vortragen. Vorliegend ergebe sich aus der

bestehenden Interessenlage der aus zwei Familienflügeln bestehenden Familiengesellschaft zudem, dass der Konflikt zwischen Mitgliedern des Vorstands einerseits und Mitgliedern des Aufsichtsrats andererseits bestehe. Die damit verbundenen vorstandsinternen Interessenkonflikte seien im Rahmen einer Gesamtvertretung des Vorstands nicht aufzulösen. Soweit klägerseitig vorgetragen werde, dass Interessenkonflikte auch in anderen Konstellationen, in denen Doppelvertretung zugelassen sei, vorkommen könnten, sei dies vorliegend ohne Bedeutung.

LG Hannover, Beschl. v. 12. August 2022 – 23 O 76/22, ZIP 2023, 1535

Kriterien bei der gerichtlichen Bestellung eines Abschlussprüfers für eine börsennotierte Aktiengesellschaft

Das AG Berlin-Charlottenburg hatte über den Antrag des Vorstands und des Aufsichtsrats einer börsennotierten Aktiengesellschaft auf gerichtliche Bestellung eines Wirtschaftsprüfers für die Gesellschaft nach § 318 Abs. 4 HGB zu entscheiden.

Sachverhalt

Bei der in Rede stehenden Gesellschaft handelt es sich um eine börsennotierte Aktiengesellschaft, welche als kapitalmarktorientiertes Unternehmen gemäß § 316 HGB zur Prüfung ihres Jahresabschlusses und Konzernabschlusses durch einen Abschlussprüfer verpflichtet ist. Der Vorjahresprüfer der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2021, die K-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, hatte der Gesellschaft im Mai 2022 überraschend mitgeteilt, sie werde für die Prüfung nicht mehr zur Verfügung stehen. Daraufhin leitete die Gesellschaft ein Auswahlverfahren nach Maßgabe der EU-Abschlussprüferverordnung zur Bestellung eines neuen Abschlussprüfers ein, welches jedoch erfolglos blieb. Auch im Anschluss konnte keine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gefunden werden, welche sich bereit erklärte, die Prüfung zu übernehmen. Der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft konnte deshalb kein Abschlussprüfer zur Wahl vorgeschlagen werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft stellten daraufhin einen Antrag auf gerichtliche Bestellung eines Wirtschaftsprüfers für die Gesellschaft.

Entscheidung des AG Berlin-Charlottenburg

Das AG Berlin-Charlottenburg hat dem Antrag stattgegeben und die K-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Wirtschaftsprüfer für die Gesellschaft bestellt.

Der Antrag sei insbesondere deshalb schon vor Ablauf des Geschäftsjahrs 2022 zulässig gewesen, weil von vorneherein absehbar gewesen sei, dass eine rechtzeitige Wahl eines Abschlussprüfers durch die Hauptversammlung unzweifelhaft nicht mehr zustande kommen würde. Es habe daher im Interesse aller Beteiligten gelegen, dass der Antrag möglichst früh gestellt werde, um dem Sinn und Zweck des gerichtlichen Bestellungsverfahrens nach § 318 Abs. 4 HGB zu entsprechen.

Auch in der Sache hatte der Antrag Erfolg. Im Rahmen der ihm durch § 318 Abs. 4 HGB eingeräumten Ermessensentscheidung verwies das AG Berlin-Charlottenburg darauf, dass es zur Abschlussprüfung der Gesellschaft einer großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bedürfe. Denn eine kleine oder mittelständische Wirtschaftsprüfungsgesellschaft dürfte nicht die nötigen Kapazitäten und Ressourcen für die rechtzeitige und fristgerechte Durchführung der Abschlussprüfung aufweisen. Die Prüfung einer börsennotierten Aktiengesellschaft bringe erhöhte Anforderungen mit sich. Gerade bei einem komplexen Unternehmensgeflecht wie dem der in Rede stehenden Gesellschaft, welches schwierige

Bewertungen erfordere und mit einer knappen Einarbeitungszeit verbunden sei, bedürfe es einer Vielzahl an Experten und mandatspezifischen Ressourcen. Diese Voraussetzungen seien am ehesten bei einer der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften aus dem Kreis der sogenannten Big Four oder einer vergleichbaren Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erfüllt.

Aufgrund der Tatsache, dass sich keine taugliche Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zur Prüfung bereit erklärt hatte, sei die K-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auch gegen ihren Willen als Abschlussprüfer

zu bestellen. Die Auswahl der K-Wirtschaftsprüfungsgesellschaft im Besonderen rechtfertige sich daraus, dass sie den Jahres- und Konzernabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2021 bereits geprüft hat und insofern im Rahmen der Auswahlentscheidung als Abschlussprüfer auch für das Geschäftsjahr 2022 prädestiniert gewesen sei.

AG Berlin-Charlottenburg, Beschl. v. 05. Januar 2023 – HRB 180360 B-37267/2023, NZG 2023, 370

BGH zur Bestellung des Vorstands einer Aktiengesellschaft zum Geschäftsführer der Tochter-GmbH

Der BGH hatte im Rahmen eines Rechtsbeschwerdeverfahrens betreffend die Bestellung des Vorstands einer Aktiengesellschaft zum Geschäftsführer der Tochter-GmbH einerseits über die Beschränkung der Vertretungsmacht eines Vorstandsmitglieds nach § 181 Fall 1 BGB (Insichgeschäft) und andererseits über die Vertretungsmacht des Aufsichtsrats nach Maßgabe von § 112 AktG zu entscheiden.

Sachverhalt

Die Antragstellerin ist eine GmbH in Gründung, deren alleinige Gesellschafterin die J. AG ist. Die drei Vorstandsmitglieder der J. AG, Dr. E, Dr. T und D., können die Gesellschaft entweder jeweils gemeinsam mit einem anderen Vorstandsmitglied oder jeweils allein gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.

Am 4. Dezember 2019 bevollmächtigten Dr. E und Dr. T mit notariell beglaubigter Urkunde und „*handelnd als gesamtvertretungsbefugte Geschäftsführer der J. AG*“ Dr. O, die J. AG bei der Gründung einer oder mehrerer Gesellschaften mit beschränkter Haftung und der Bestellung eines oder mehrerer Geschäftsführer zu vertreten. Daraufhin errichtete Dr. O in seiner Eigenschaft als Vertreter der J. AG die Antragstellerin. Nach der Satzung der Antragstellerin hat diese einen oder mehrere Geschäftsführer. Hat die Gesellschaft nur einen Geschäftsführer so vertritt dieser die Gesellschaft alleine, sind mehrere Geschäftsführer bestellt, so wird die Gesellschaft von zwei Geschäftsführern gemeinsam oder von einem Geschäftsführer gemeinsam mit ei-

nem Prokuristen vertreten. In einer mit der Errichtung zeitgleich abgehaltenen Gesellschafterversammlung bestellte Dr. O drei vorstehend benannten Vorstandsmitglieder der J. AG zu Geschäftsführern der Antragstellerin.

Im April 2020 wurden die Gesellschaft und ihre Geschäftsführer durch den verfahrensbevollmächtigten Notar zur Eintragung in das Handelsregister angemeldet. Das Registergericht teilte daraufhin im Wege der Zwischenverfügung ein Eintragungshindernis mit und gab der Antragstellerin auf in Bezug auf den Geschäftsführerbestellungsbeschluss betreffend Dr. E und Dr. T eine Genehmigung durch den Aufsichtsrat der J. AG einschließlich Befreiung der Vorstände von den Beschränkungen des § 181 Fall 1 BGB für den konkreten Einzelfall vorzulegen.

Das von der Antragstellerin angerufene Beschwerdegericht hat die Zwischenverfügung nur insoweit aufgehoben, als die Vorlage einer Befreiung der Vorstandsmitglieder von den Beschränkungen des § 181 Fall 1 BGB verlangt worden war und die Beschwerde im Übrigen zurückgewiesen. Mit ihrer Rechtsbeschwerde hat die Antragstellerin ihren Eintragungsantrag weiterverfolgt.

Entscheidung des BGH

Die Rechtsbeschwerde hatte Erfolg. Nach Auffassung des BGH ist das Beschwerdegericht zunächst richtigerweise davon ausgegangen, dass vorliegend keine Vertretungskompetenz des Aufsichtsrats gegeben war. Der BGH stellt sich mit der überwiegenden Auffassung auf den Standpunkt, dass es sich bei der Bestellung eines Vorstandsmitglieds einer Aktiengesellschaft zum Geschäftsführer einer (Vor)-

GmbH, deren Alleingesellschafterin die Aktiengesellschaft ist, nicht um eine vom Schutzzweck des § 112 Satz 1 AktG erfasste Vertretung der Aktiengesellschaft gegenüber ihrem Vorstandsmitglied handele. Anders als die Stimmabgabe, die als Willenserklärung der Vor-GmbH und nicht dem Vorstand gegenüber abzugeben sein, handele es sich bei der Bestellungserklärung der Vor-GmbH um eine gegenüber dem Vorstand abzugebende Willenserklärung. Sie betreffe aber kein Rechtsgeschäft der Aktiengesellschaft. Es handele sich vielmehr um eine unmittelbar für und gegen die Vor-GmbH wirkende Erklärung der Gesellschafterversammlung als dem Organ, das für die Ausführung von Gesellschafterbeschlüssen zuständig sei. Der auf die Vorbeugung von Interessenkonflikten gerichtete spezifische Schutzzweck des § 112 Satz 1 AktG sei nicht berührt, da die Aktiengesellschaft dem Vorstandsmitglied im Rahmen der Geschäftsführerbestellung nicht auf der Ebene der Obergesellschaft, sondern als in ihrer Funktion als Alleingesellschafterin begegne.

Nach Auffassung des BGH ist das Beschwerdegericht darüber hinaus auch zutreffend davon ausgegangen, dass die Vorstandsmitglieder Dr. E. und Dr. T. bei der Stimmabgabe hinsichtlich der auf ihre eigene Bestellung gerichteten Beschlussfassung nach Maßgabe von § 181 Fall 1 BGB in ihrer Vertretungsmacht beschränkt waren. Zwar entfalte noch nicht die Stimmabgabe, sondern erst der Bestellungsbeschluss durch die Bekanntgabe (i.e. Bestellungserklärung) gegenüber dem zu bestellenden Geschäftsführer und die anschließende Annahme des Amtes Außenwirkung. § 181 Fall 1 BGB sei auf

diesen Fall aber gleichwohl unmittelbar anwendbar, da nach dessen Sinn und Zweck von einem einheitlichen Rechtsgeschäft auszugehen sei. Es bestehe die Gefahr eines Interessenwiderstreits, da das persönliche Interesse des Vorstandsmitglieds am Beschlussgegenstand wegen seiner Selbstbetroffenheit nicht identisch mit den mitgliedschaftlichen Interessen der Alleingesellschafterin sei. Unerheblich sei auch, dass die Vorstandsmitglieder Dr. E. und Dr. T. durch den bevollmächtigten Dr. O. vertreten wurden, da die eigene Vertretungsmacht durch Bestellung eines Untervertreeters nicht erweitert werden könne. Die Dr. O. erteilte Vollmacht könne bei verständiger Auslegung auch nicht als eine wechselseitige Ermächtigung im Sinne von § 78 Abs. 4 Satz 1 AktG qualifiziert werden, so dass auch insoweit eine Unanwendbarkeit des § 181 Fall 1 BGB nicht begründet werden könne.

Nach Ansicht des BGH bedurfte der aufgrund der Anwendung des § 181 Fall 1 BGB schwebend unwirksame Bestellungsbeschluss entgegen der Auffassung des Beschwerdegerichts keiner Genehmigung des Aufsichtsrats der Alleingesellschafterin. Das Vorstandsmitglied D. sei weder an der Bevollmächtigung von Dr. O. noch an dem Bestellungsbeschluss beteiligt gewesen, so dass in seiner Person kein Fall des § 181 BGB vorgelegen habe. Das Vorstandsmitglied könne nach den satzungsmäßigen Vorgaben die Alleingesellschafterin gemeinsam mit einem Prokuristen oder einem nicht durch § 181 BGB ausgeschlossenen Vorstandsmitglied vertreten und mit diesem auch die ausstehende Genehmigung erklären.

BGH, Beschl. v. 17. Januar 2023 – II ZB 6/22, NJW 2023, 1350

OLG Düsseldorf zur Organhaftung für eine Kartellgeldbuße

Das OLG Düsseldorf hatte im Rahmen einer Berufung über Organhaftungsansprüche aufgrund von Kartellgeldbußen zu entscheiden. Das OLG Düsseldorf verneint einen Organhaftungsanspruch gegen die Geschäftsleiter infolge einer Kartellgeldbuße gegen die Kapitalgesellschaft.

Sachverhalt

Die Klägerin zu 1) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Klägerin zu 2) und die operative Gesellschaft der Unternehmensgruppe. Der Beklagte war seit 1998 Vorstand der klagenden Aktiengesellschaft (Klägerin zu 2)) und Geschäftsführer der ebenfalls klagenden Tochtergesellschaft (Klägerin zu 1)).

Vom 23. Juli 2002 bis zum 31. Dezember 2015 beteiligte sich der Beklagte als Vertreter der Klägerin

zu 1) an einem Preiskartell. Er traf mit Vertretern von Wettbewerbern wettbewerbswidrige Vereinbarungen.

Ende 2015 entschlossen sich die Klägerinnen die Verträge mit dem Beklagten nicht fortzusetzen. Es wurde ein Aufhebungsvertrag mit Wirkung zum 31. Dezember 2015 über die Dienstverträge und eine Verjährungsverzichtsvereinbarung geschlossen.

Am 04. Juli 2018 verhängte das Bundeskartellamt eine Geldbuße gegen die Klägerin zu 1) in der Höhe von EUR 4,1 Mio. infolge dieses Preiskartells.

Die Klägerin zu 1) verlangt vom Beklagten Schadenersatz in Höhe der Geldbuße. Die Klägerin zu 2) begehrt Erstattung ihrer Aufklärungs- und Rechtsanwaltskosten, die ihr im Zusammenhang mit der Geldbuße entstanden, von dem Beklagten ersetzt. Beide Klägerinnen verlangen die Feststellung, dass der Beklagte für zukünftige aus dem Kartell resultierende Schäden hafte.

Das Landgericht Düsseldorf hat die Zahlungsklagen der Klägerinnen mit Urteil vom 10. Dezember 2021 abgewiesen und dem Feststellungsantrag stattgegeben. Hiergegen haben beide Seiten Berufung eingelegt.

Entscheidung des OLG Düsseldorf

Das OLG Düsseldorf erachtete die Berufungen für zulässig doch unbegründet.

Das OLG Düsseldorf begründete, dass der Beklagte aus § 93 Abs. 2 AktG bzw. aus § 43 Abs. 2 GmbHG für zukünftige Schäden der Klägerinnen hafte. Der Beklagte habe durch die Beteiligung an der wettbewerbswidrigen Absprache gegen Vorschriften des europäischen und deutschen Kartellrechts verstoßen und seine Legalitätspflicht verletzt. Auch die übrigen Haftungsvoraussetzungen, insbesondere das

Verschulden sah das OLG Düsseldorf als gegeben. Es läge kein unvermeidbarer Irrtum des Beklagten vor. Dem Feststellungsantrag war danach stattzugeben.

Die von der Klägerin zu 1) begehrt Erstattung der Geldbuße thematisierte das OLG ausführlich und ging auf das breite Meinungsbild in der Literatur ein.

Im Ergebnis führte das OLG den Sanktionszweck der §§ 81a-81d GWB an und verneinte die Erstattungsfähigkeit der Geldbuße. Der Sanktionszweck würde eine teleologische Reduktion der Organhaftung gebieten. Eine kartellrechtliche Unternehmensgeldbuße stelle keinen ersatzfähigen Schaden dar. Ein anderes Verständnis würde auch den unterschiedlichen Sanktionsobergrenzen für Gesellschaften und natürliche Personen widersprechen. Ein abweichendes Verständnis würde auch eine doppelte Belastung der Organwalter aufgrund der persönlichen Geldbuße und der weitergereichten Unternehmensgeldbuße zur Folge haben. Eine solche doppelte Belastung sei verfassungsrechtlich bedenklich und würde dem abschließenden Charakter des Gesetzes widersprechen. Jedenfalls für Geldbußen nach dem deutschen Kartellrecht könne keine Organhaftung folgen.

Aufgrund dieser Überlegungen sei auch eine Forderung der Klägerin zu 2) auf Erstattung der Aufklärungs- und Rechtsanwaltskosten zu verneinen. Diese Kosten würden als Nebenkosten der Geldbuße das Schicksal derselbigen teilen.

Wegen grundsätzlicher Bedeutung der Sache ließ das OLG Düsseldorf die Revision zu.

OLG Düsseldorf, Urt. v. 27. Juli 2023 – VI-6 U 1/22, ZIP 2023, 1800, nicht rechtskräftig

Sonstige Neuigkeiten

Leitentscheidung des BGH – BMJ Referentenentwurf

In Masseverfahren stellen sich für die Instanzgerichte oftmals viele gleichartige Fragen, die noch nicht höchstrichterlich geklärt wurden. Nach der aktuellen Rechtslage kann eine solche höchstrichterliche Klärung nur erreicht werden, wenn die Parteien eines solchen Verfahrens ein Urteil des BGH erwirken und sich nicht vorher aus prozesstaktischen Gründen vergleichen oder die Revision zurücknehmen.

Um eine frühere höchstrichterliche Klärung der Rechtsfragen zu erreichen und den Instanzgerichten eine effizientere Bearbeitung von Masseverfahren zu ermöglichen, schlägt das Bundesministerium der Justiz ein Leitentscheidungsverfahren beim BGH vor.

Wenn in einem Masseverfahren Revision eingelegt wird, kann der BGH ein geeignetes Verfahren zu einem Leitentscheidungsverfahren bestimmen. Über dieses Leitentscheidungsverfahren entscheidet der BGH auch, wenn die Revision zurückgenommen wird oder sich das Revisionsverfahren anders erledigt. Im Falle einer solchen Erledigung entfaltet die Leitentscheidung keine Bindungswirkung für das konkrete Verfahren, dient den Instanzgerichten jedoch als Richtschnur für die Entscheidung der Rechtsfrage.

ZUFinG – Zukunftsfinanzierungsgesetz

Am 16. August 2023 hat das Bundeskabinett den Regierungsentwurf für das Gesetz zur Finanzierung von zukunftsichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG) beschlossen. Am 18. August 2023 wurde der Gesetzentwurf dem Bundesrat als besonders eilbedürftig zugeleitet (Drucksache 362/23) und am 11. September 2023 wurde der Gesetzesentwurf dem Bundestag übersendet (Drucksache 20/8292).

Bereits am 21. September 2023 fand die 1. Lesung im Bundestag statt. Im Anschluss wurde er an die Ausschüsse des Bundestages weitergeleitet. Der Finanzausschuss hat die Federführung. Möglicherweise wird mit der Verkündung des Gesetzes noch in diesem Jahr zu rechnen sein.

Am 29. September 2023 hat der Bundesrat beschlossen, zu dem Gesetzesentwurf Stellung zu nehmen (BR-Drs. 362/23 (Beschluss)).

Ziele des Gesetzes sind u.a. eine Steigerung der Attraktivität des Standorts Deutschland für nationale und internationale Investoren und die Stärkung der Aktienkultur in Deutschland. Zum einen sollen Aktien und börsennotierte Wertpapiere als Kapitalan-

lage attraktiver werden. Zum anderen soll die Anzahl börsennotierter Gesellschaften in Deutschland zunehmen.

Hierzu sieht der Regierungsentwurf des ZuFinG Änderungen und Ergänzungen von 31 Gesetzen aus dem Bereich des Unternehmens-, Finanzmarkt- und Steuerrechts vor.

Elektronische Aktien

Zukünftig soll die Emission elektronischer Aktien möglich sein, die „nur noch“ in einem Wertpapierregister eingetragen sind. Sie sind nicht zu unterzeichnen und auch nicht verbrieft. Dies bedarf einer entsprechenden Satzungsregelung. Änderungen im Verhältnis zwischen Gesellschaft und Aktionär sind damit nicht verbunden. Erforderlich sind hierzu v.a. Änderungen im Aktiengesetz und im Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG).

Mehrstimmrechtsaktien

Weiter sieht der Entwurf im Aktienrecht die Wiedereinführung der Möglichkeit von Mehrstimmrechten bei Namensaktien vor. Das Verbot in § 12 Abs. 2 AktG soll aufgehoben werden. Ziel ist, erforderliche

hohe Investitionen in Unternehmen zu ermöglichen, ohne dass dadurch unmittelbar die Kontrolle der bisherigen Aktionäre bzw. Gründer junger Unternehmen endet.

Die Satzung der Aktiengesellschaft kann die Ausgabe von Mehrstimmrechtsaktien vorsehen, wenn dem sämtliche „betroffenen Aktionäre“ zustimmen. Mehrstimmrechtsaktien sind eine eigene Gattung, sodass die Satzung die Angaben nach § 23 Abs. 3 Nr. 4 AktG (Gattung der Aktien und Zahl der Aktien jeder Gattung) beinhalten muss. In der Satzung ist auch das Verhältnis von Stimmrecht zu Stammaktie anzugeben, es darf bei höchstens 10:1 liegen. Es können Aktien mit unterschiedlichen Mehrstimmrechten vorgesehen werden. Auch weitere einschränkende Vorgaben können in der Satzung getroffen werden, so z.B. in Bezug auf erfasste Beschlussgegenstände oder Berechtigte.

Zwingend sieht der Gesetzesentwurf vor, dass das Prinzip „one share one vote“ trotz Ausgabe von Mehrstimmrechtsaktien bei Beschlüssen der Hauptversammlung zur Bestellung des Abschlussprüfers (§ 119 Abs. 1 Nr. 5 AktG) und des Sonderprüfers (§ 142 Abs. 1 AktG) gilt.

Die Ausgabe von Mehrstimmrechtsaktien soll der Hauptversammlung vorbehalten sein. Nicht zulässig sein soll die Ausgabe im Zuge einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital.

Mit Blick auf den Zweck der Mehrstimmrechtsaktien sollen diese nur übergangsweise bestehen. Bei börsennotierten Gesellschaften und bei Gesellschaften, deren Aktien in den Freiverkehr einbezogen sind, erlöschen Mehrstimmrechte mit Übertragung der Aktie. Zudem erlöschen Mehrstimmrechtsaktien spätestens 10 Jahre nach Börsennotierung der Gesellschaft bzw. Einbeziehung der Aktien in den Freiverkehr. Die Satzung kann eine kürzere Frist vorsehen und es ist eine einmalige Verlängerung der Frist mit entsprechender Satzungsregelung frühestens ein Jahr vor Fristablauf für weitere bis zu 10 Jahre durch Sonderbeschluss mit mindestens 3/4-Kapitalmehrheit (je Aktiengattung) möglich.

In seiner Stellungnahme vom 29. September 2023 bittet der Bundesrat u.a. darum, im weiteren Gesetzgebungsverfahren darauf hinzuwirken, dass die spezifischen Regelungen für das Erlöschen von Mehrstimmrechten nach einem Börsengang im Interesse einheitlichen Rechtsrahmens gestrichen oder

auf alle Unternehmen – unabhängig von einem Börsengang – angewandt werden.

Erleichterungen der bedingten Kapitalerhöhung

Der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss (§ 186 Abs. 3 Satz 4 AktG) soll nach dem Regierungsentwurf zukünftig möglich sein, wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen 20 (statt bisher 10) vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Damit soll dem erhöhten Finanzierungsbedarf bei Wachstumsunternehmen Rechnung getragen werden.

Darüber hinaus sollen nach dem Gesetzesentwurf Grenzen für Kapitalerhöhungen aus dem bedingten Kapital zum Teil angehoben werden (§ 192 Abs. 3 Satz 1 AktG). So soll bei Unternehmenszusammenschlüssen (vgl. § 192 Abs. 2 Nr. 2 AktG) der Nennbetrag des bedingten Kapitals 60 % (statt bisher 50 %) des Grundkapitals, das zur Zeit der Beschlussfassung über die bedingte Kapitalerhöhung vorhanden ist, nicht übersteigen. Bei der Ausgabe für Bezugsrechten von Arbeitnehmern und Mitarbeitern (vgl. § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG) soll die Grenze bei 20 % (statt bisher 10 %) liegen.

Änderung des Anfechtungsrechts

Mit Blick darauf, dass die Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung deren Wirksamkeit – für Investoren zum Teil unverständlich – signifikant hinauszögern kann, sieht der Regierungsentwurf eine Einschränkung des Anfechtungsrechts vor. Während im Fall eines vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses wie bisher die Anfechtbarkeit gegeben ist, soll sie im Fall anderer Bezugsrechtsausschlüsse entfallen. Aktionäre können den Beschluss nicht aufgrund Gewährung von Sondervorteilen (§ 243 Abs. 2 AktG) anfechten.

Eine Anfechtung kann nicht damit begründet werden, dass der auf eine Aktie entfallende Wert der Einlage unangemessen niedrig ist. Diese Überprüfung soll im Zuge eines Spruchverfahrens erfolgen.

Aktionäre, deren Anfechtungsrecht danach ausgeschlossen ist, können eine Ausgleichszahlung verlangen. Diese ist grundsätzlich in bar zu leisten. Der Regierungsentwurf sieht aber auch die Möglichkeit vor, die Zahlung in Aktien zu leisten, wobei die Aktien z.B. durch Sachkapitalerhöhung (Sacheinlage

sind die Ansprüche der Aktionäre) geschaffen oder eigene Aktien genutzt werden können. Die umfangreichen und komplexen Regelungen sind im Einzelnen an die Regelungen der §§ 72a und 72b UmwG angelehnt.

Einführung von SPACs

Nach dem Vorbild anderer Jurisdiktionen sieht der Regierungsentwurf auch die Einführung sog. Börsenmantelaktiengesellschaften im Börsengesetz vor (*Special Purpose Acquisition Companies, SPACs*).

Dabei handelt es sich um ein Vehikel (AG oder SE) zwecks Erreichung der Börsenzulassung. Die bestehende Rechtsform wird in wenigen Punkten modifiziert und firmenrechtlich durch den Zusatz „Börsenmantel...“ kenntlich gemacht. Gegenstand der Gesellschaft ist die Verwaltung des eigenen Vermögens, die Vorbereitung und Durchführung des eigenen Börsengangs sowie die Vorbereitung und der Abschluss der Übernahmetransaktion, die den im Börsenzulassungsprospekt beschriebenen Kriterien entspricht und sich auf ein Unternehmen bezieht, das nicht an einer Wertpapierbörse notiert ist (Zieltransaktion). Der Bestand der Börsenmantelaktiengesellschaft ist von der Durchführung der Zieltransaktion innerhalb der in der Satzung der Gesellschaft festgelegten Frist (24 bis 36 Monate mit

einmaliger Verlängerungsoption, maximal jedoch 48 Monate) abhängig. Der Beginn der Frist fällt auf den Tag der Zulassung der Aktien zum Handel am regulierten Markt.

Wird innerhalb der Frist keine Zieltransaktion von wesentlichem Umfang durchgeführt, ist dies ein zwingender Auflösungsgrund, der zur Liquidation der Gesellschaft führt. Die Börsenzulassung kann widerrufen werden. Wird eine entsprechende Zieltransaktion erfolgreich durchgeführt, ist das Ziel erreicht und es entfällt der Bedarf des „Börsenmantels“. Die Gesellschaft besteht als „gewöhnliche“ AG (oder SE) fort, die Vorschriften für SPACs finden keine Anwendung mehr.

In seiner Stellungnahme vom 29. September 2023 bittet der Bundesrat u.a. darum, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob der im Gesetzesentwurf enthaltene Abschnitt zur Börsenmantelaktiengesellschaft aus gesetssystematischen Gründen vom BörsG in ein anderes Bundesgesetz überführt werden sollte, zum Beispiel in das AktG oder WpHG. Dabei weist er darauf hin, dass der Abschnitt ein Fremdkörper im Börsengesetz sein würde. Zudem bittet der Bundesrat, im weiteren Gesetzgebungsverfahren im Gesetz eine Evaluierung der Vorschriften für die Börsenmantelaktiengesellschaft nach Ablauf von fünf Jahren vorzusehen.

EU Listing Act: Änderungen der MAR

Mit dem EU Listing Act sollen im Wege eines Regelungspakets die Anforderungen an eine Notierung in der EU vereinfacht werden. Die Attraktivität des Kapitalmarkts soll gestärkt und der Zugang für KMUs zu Kapital soll erleichtert werden.

Bereits vergangenes Jahr, am 07. Dezember 2022, legte die Europäische Kommission die folgenden drei Vorschläge für den EU Listing Act vor:

(i) „Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG“ (COM(2022) 760 final),

(ii) „Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt beantragen“ (COM(2022) 761 final) und

(iii) „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen“.

Die Vorschläge sind abrufbar unter <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13238-Listing-Act-making-public>

capital-markets-more-attractive-for-EU-companies-and-facilitating-access-to-capital-for-SMEs_en. Das Konsultationsverfahren hierzu endete jeweils Ende März 2023. Unterdessen wurden die Vorschläge an den Ausschuss für Wirtschaft und Währung (*Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON)*) überwiesen.

Der EU Listing Act befindet sich weiterhin im Gesetzgebungsprozess auf EU-Ebene. Der Europäische Rat hatte das Europäische Parlament und den Rat der EU aufgefordert, die Arbeiten an den Vorschlägen bis zum Ende der aktuellen Legislaturperiode abzuschließen. Die Wahl zum 10. Europäischen Parlament wird vom 6. bis 9. Juni 2024 stattfinden. Es bleibt abzuwarten, ob bis dahin die Rechtsakte verabschiedet sein werden. Zum Teil wird dies aber sogar bereits bis Ende 2023 erwartet.

Inhaltlich geht es bei den neuen Regelungen auch um die Zulassung von Mehrstimmrechtsaktien, Änderungen der Prospektverordnung und der Marktmissbrauchsverordnung (**MAR**).

So soll die Offenlegungspflicht gemäß Art. 17 Abs. 1 MAR bei zeitlich gestreckten Vorgängen eingeschränkt werden. Die Kommission soll ermächtigt werden, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen zwecks Erstellung einer nicht abschließenden Liste, die offenzulegende Informationen sowie den Zeit-

punkt der Offenlegung enthält. Weiter sollen die Bedingungen eines Aufschubs der Offenlegung geändert werden. Die Voraussetzung, dass die Öffentlichkeit nicht in die Irre geführt werden darf durch den Aufschub soll durch eine Liste von Bedingungen ersetzt werden, die der Emittent erfüllen muss. Darüber hinaus soll er zukünftig den Aufschub unmittelbar an die nationale Behörde übersenden und nicht erst bei der späteren Offenlegung der Insiderinformation.

Daneben sind u.a. auch Klarstellungen im Recht der Marktsondierung sowie Vereinfachungen in Bezug auf die Pflicht zur Führung von Insiderlisten vorgeschlagen worden. Schließlich soll auch der Schwellenwert für meldepflichtige Eigengeschäfte von Führungskräften (*Managers' Transactions*) etwas angehoben und zusätzliche Ausnahmen von dem Verbot des Handels innerhalb der geschlossenen Zeiträume (*closed periods*) aufgenommen werden.

Update zum Kapitalmarktrecht

BaFin begrüßt ESMA-Erklärung zu ESG-Angaben in Prospekten

Die ESMA hat am 11. Juli 2023 die nachhaltigkeitsbezogenen Informationsanforderungen nach der EU-Prospekthaftung konkretisiert. Bisher bestanden keine verbindlichen ESG-Offenlegungsanforderungen für Prospekte. Von der neuen Erklärung erfasst sind Prospekte für Nichtdividendenwerte, insbesondere Green Bonds und Aktien. Die betroffenen Marktteilnehmer und Behörden erhalten hierdurch Sicherheit, welche Informationen mit ESG-Bezug durch den Emittenten in den Prospekt aufgenommen werden müssen.

Die BaFin begrüßt diese ESMA-Erklärung und wird die Erklärung in ihrer Aufsichtspraxis berücksichtigen. Dies soll insbesondere für die Angaben zum

Nachhaltigkeitsprofil der Emittenten oder für als nachhaltig vermarktete Finanzprodukte gelten.

Siehe hierzu auch den Artikel zur Fünf-Jahres-Strategie der ESMA mit Fokus auf Nachhaltigkeit sowie Technologie- und Dateninnovation im Newsletter für die Aktiengesellschaft Q4 2022, S. 23, abrufbar unter:

<https://www.allenoverly.com/de-de/germany/news-and-insights/publications/newsletter-fuer-die-aktiengesellschaft-q4-2022>

Literatur

Weiß/Winter in: Ghassemi-Tabar/Cordes, Handbuch Vorstand und Aufsichtsrat, 2. Aufl. 2023, § 7 Besonderheiten im Konzern

Illert/Weiß in: Ghassemi-Tabar/Cordes, Handbuch Vorstand und Aufsichtsrat, 2. Aufl. 2023, § 13 M&A und öffentliche Übernahmen

Wandt/James-Schulz, Geltendmachung von Unterlassungsansprüchen im Rahmen des § 147 Abs. 1 AktG – Ein Weisungsrecht der (Minderheits-)Aktionäre durch die Hintertür?, AG 2023, 389

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



Dr. Christian Eichner
Partner
Tel +49 211 2806 7114
christian.eichner@allenovery.com



Dr. Hartmut Krause
Partner
Tel +49 69 2648 5782
hartmut.krause@allenovery.com



Dr. Michael Weiß
Partner
Tel +49 69 2648 5453
michael.weiss@allenovery.com



Dr. Jonas Wittgens
Partner
Tel +49 40 82221 2158
jonas.wittgens@allenovery.com



Dorothee Kupiek
Counsel
Tel +49 211 2806 7107
dorothee.kupiek@allenovery.com



Dr. Jens Wagner
Counsel
Tel +49 89 71043 3112
jens.wagner@allenovery.com



Dr. Andre Wandt
Counsel
Tel +49 69 2648 5684
andre.wandt@allenovery.com

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Deutschland

Dreischeibenhaus 1, 40211 Düsseldorf |
Tel. +49 211 2806 7000 | Fax +49 211 2806 7800

Bockenheimer Landstraße 2, 60306 Frankfurt am Main |
Tel. +49 69 2648 5000 | Fax +49 69 2648 5800

Ballindamm 17, 20095 Hamburg |
Tel. +49 40 82 221 2100 | Fax +49 40 82 221 2200

Maximilianstraße 35, 80539 München |
Tel. +49 89 71043 3000 | Fax +49 89 71043 3800

allenoverly.de

GLOBALE PRÄSENZ

Allen & Overy ist eine internationale Anwaltskanzlei mit rund 5.820 Mitarbeitern, darunter etwa 590 Partner, an über 40 Standorten weltweit. Eine aktuelle Liste aller Standorte von Allen & Overy finden Sie unter [allenoverly.com/global/global_coverage](https://www.allenoverly.com/global/global_coverage).

Allen & Overy bezieht sich auf Allen & Overy LLP und/oder ihre verbundenen Unternehmen. Die Allen & Overy LLP ist eine in England und Wales unter der Nummer OC306763 eingetragene Limited Liability Partnership englischen Rechts. Die Allen & Overy LLP ist von der Solicitors Regulation Authority of England and Wales zugelassen und untersteht deren Aufsicht.

Jeder Hinweis auf Partner bezieht sich auf die Gesellschafter der Allen & Overy LLP oder Mitarbeiter oder Berater der Allen & Overy LLP, deren Status und Qualifikationen denen eines Gesellschafters entsprechen, oder eine Person mit einem gleichwertigen Status in einem verbundenen Unternehmen der Allen & Overy LLP. Eine Liste der Gesellschafter der Allen & Overy LLP sowie der als Partner bezeichneten Personen, die nicht Gesellschafter sind, kann am Sitz der Gesellschaft, One Bishops Square, London, E1 6AD, oder in jedem deutschen Büro eingesehen werden.

© Allen & Overy LLP 2023. Dieses Dokument enthält lediglich allgemeine Hinweise und stellt keine Beratung dar. | EUO3: 2012978648.7