

ALLEN & OVERY



Newsletter für die Aktiengesellschaft

Wichtige Neuigkeiten für Aktiengesellschaften

2. Quartal 2017

Highlights

BGH zur Geltendmachung des Deckungsanspruchs aus einer D&O-Versicherung durch die AG als Versicherungsnehmer

Der BGH hat entschieden, dass sich der Versicherer einer D&O-Versicherung in einem Fall der Binnenhaftung bei einer Inanspruchnahme durch die Gesellschaft als Versicherungsnehmerin unter bestimmten Voraussetzungen nicht auf eine Klausel in den Versicherungsbedingungen berufen kann, wonach der Versicherungsschutz allein durch die versicherten Personen geltend gemacht werden kann.

OLG Stuttgart zur gerichtlichen Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds als Vertreter von Gewerkschaften

Bei der gerichtlichen Bestellung eines Vertreters von Gewerkschaften zur Ergänzung eines mitbestimmten Aufsichtsrats soll nach dem OLG Stuttgart die Entscheidung im Falle konkurrierender Vorschläge jeweils vorschlagsberechtigter Gremien im Ermessen des Gerichts liegen.

KG Berlin zur Aussetzung des Anmeldeverfahrens eines durch den Aufsichtsrat bestellten Vorstandsmitglieds

Das KG Berlin hat über eine Aussetzung des auf die Eintragung eines Vorstandsmitglieds gerichteten Anmeldeverfahrens entschieden und ausgesprochen, dass der erforderliche wichtige Grund selbst dann nicht vorliegt, wenn ein Aufsichtsrat über die Vorstandsbestellung Beschluss gefasst hat, gegen dessen Zusammensetzung eine Anfechtungsklage anhängig ist.

Schlussanträge des Generalanwalts beim EuGH: Nationale Beschränkung des deutschen mitbestimmungsrechtlichen Wahlrechts ist europarechtskonform

Der Generalanwalt beim EuGH hat in seinen Schlussanträgen ausgeführt, dass die deutschen Vorschriften über das aktive und passive Wahlrecht der Arbeitnehmer für deren Vertreter im Aufsichtsrat unionsrechtskonform seien.

BaFin veröffentlicht erstmals englische Fassung von FAQ zu Insiderlisten und aktualisierte FAQ zur Ad hoc Publizität

Die BaFin hat am 20. Juni 2017 ihre FAQ zur Ad hoc-Publizität aktualisiert. Zudem hat die BaFin erstmals einen Teil ihrer FAQ zum Marktmissbrauchsrecht in englischer Sprache veröffentlicht.

ESMA veröffentlicht aktualisierte Q&A zum Marktmissbrauchsrecht

Die European Securities and Markets Authority (ESMA) hat ihre Q&A zum Marktmissbrauchsrecht aktualisiert. Damit nimmt die ESMA erstmals zu Fragen des Insiderhandelsverbots und der Ad hoc-Pflicht Stellung.

Inhalt

Highlights	2
Aktuelle Rechtsprechung	4
Weitere Entscheidungen in Kürze	8
Sonstige Neuigkeiten	11
Update zum Kapitalmarktrecht	14
Literatur	17
Ankündigung Veranstaltungen	18
Ansprechpartner	19

Aktuelle Rechtsprechung

BGH ZUR GELTENDMACHUNG DES DECKUNGSANSPRUCHS AUS EINER D&O-VERSICHERUNG DURCH DIE AG ALS VERSICHERUNGSNEHMER

Der BGH hat entschieden, dass sich der Versicherer einer D&O-Versicherung in einem Innenhaftungsfall nicht auf eine Versicherungsbedingung berufen kann, wonach der Versicherungsschutz nur durch die „versicherten Personen“ und nicht auch durch den Versicherungsnehmer (die Gesellschaft) geltend gemacht werden kann, wenn (i) der Versicherer einen Deckungsanspruch bereits abgelehnt hat, (ii) die versicherten Personen keinen Versicherungsschutz geltend machen und (iii) schützenswerte Interessen des Versicherers einer Geltendmachung des Anspruchs durch den Versicherungsnehmer nicht entgegenstehen.

Die klagende Gesellschaft nahm mehrere ehemalige Vorstandsmitglieder und Prokuristen auf Schadensersatz in Anspruch, denen sie vorwarf, noch während ihres Beschäftigungsverhältnisses bei der Klägerin die Gründung eines Konkurrenzunternehmens geplant und vorbereitet zu haben. Die Beklagte war Versicherer einer D&O-Versicherung, unter der den versicherten Personen Versicherungsschutz für den Fall zugesagt wurde, dass sie wegen einer Pflichtverletzung bei der Ausübung der versicherten Tätigkeit aufgrund gesetzlicher Haftpflichtbestimmungen für einen Vermögensschaden haftpflichtig gemacht werden. In § 8.1 der Allgemeinen Versicherungsbedingungen der Beklagten (AVB-O) hieß es u.a.: „Anspruch auf Versicherungsschutz können [...] nur die versicherten Personen geltend machen.“

Als die Klägerin der Beklagten den Versicherungsfall anzeigte, waren entsprechende Klagen gegen die Vorstandsmitglieder als versicherte Personen bereits anhängig. Die Beklagte lehnte die Deckung jedoch ab. Die in Anspruch genommenen Vorstandsmitglieder machten selbst keine Deckungsansprüche geltend, wodurch die Verjährung der Deckungsansprüche drohte und die Gefahr bestand, dass die Deckungsansprüche als Befriedigungsobjekte verloren gingen. Das Berufungsgericht verneinte die Prozessführungsbefugnis der Klägerin, da nach o.g. Regelung der AVB-O die §§ 44 Abs. 2, 45 Abs. 1 VVG wirksam abbedungen seien und nur noch die „versicherten Personen“ den Anspruch geltend machen könnten. Darüber hinaus sei die Klage auch solange unbegründet, wie im Haftpflichtprozess nicht die Haftung der versicherten Personen geklärt sei. Auch in

Fällen der Innenhaftung sei das Unternehmen gehalten, zunächst einen Titel gegen die versicherten Personen zu erstreiten. Diese Ausführungen hielten der rechtlichen Nachprüfung durch den BGH nicht stand.

Der BGH stellte fest, dass die Klägerin durchaus prozessbefugt sei. Eine D&O-Versicherung sei „Versicherung für fremde Rechnung i.S.d. §§ 43 ff. VVG“, es liege daher ein Fall der gesetzlichen Prozessstandschaft vor (§ 45 Abs. 1 VVG). Weiter führte der BGH aus, die in den AVB-O der Beklagten enthaltene Versicherungsbedingung stehe der Anwendung der §§ 44 Abs. 2, 45 Abs. 1 VVG im konkreten Fall nicht entgegen. Zwar ergebe die Auslegung der Klausel, dass die Regelungen der §§ 44 Abs. 2 und 45 Abs. 1 VVG abbedungen werden sollten, indem die Geltendmachung von Ansprüchen aus dem Versicherungsverhältnis nur versicherten Personen möglich sein soll. Dies gelte auch für den vorliegenden Fall der Innenhaftung. Doch sei es der Beklagten im konkreten Fall nach Treu und Glauben verwehrt, sich auf eine fehlende Prozessführungsbefugnis der Klägerin gem. § 8.1 ABV-O zu berufen. Die Geltendmachung dieses Einwands erscheine unter den gegebenen Umständen als Rechtsmissbrauch. § 8.1 ABV-O wolle einerseits die Geltendmachung des Versicherungsschutzes demjenigen vorbehalten, dessen Interesse versichert ist, sowie andererseits die jeweilige versicherte Person vor einer Abhängigkeit von der Bereitschaft des Versicherungsnehmers schützen, den Deckungsanspruch zu verfolgen. Die Regelung verlöre indes ihren Sinn, wenn – wie im konkreten Fall – der Versicherer einen Deckungsanspruch bereits abgelehnt habe, die versicherten Personen keinen Versicherungsschutz geltend machten und schützenswerte Interessen des Versicherers einer Geltendmachung des Anspruchs durch des Versicherungsnehmer nicht entgegenstünden.

Im konkreten Fall sei zwar lediglich das wirtschaftliche Interesse der Klägerin berührt, doch ergebe sich aus der Sozialbindung der Haftpflichtversicherung, die auch in Innenhaftungsfällen bei einer D&O-Versicherung gelte, dass dieses rein wirtschaftliche Interesse an der Feststellung des Deckungsanspruchs ebenfalls geschützt sei. Denn auch ein Unternehmen als Versicherungsnehmerin einer D&O-Versicherung sei in Innenhaftungsfällen

geschädigter Dritter, wenn der Versicherer unter anderem Schadensersatzansprüche der Versicherungsnehmerin deckt. Die bei der Beklagten gehaltene Versicherung diene gerade dazu, die versicherten Personen im Bereich der Außen- und Innenhaftung von Schadensersatzansprüchen zu befreien. Folglich durfte – so der BGH – die Klägerin dem Sinn und Zweck des Versicherungsproduktes entsprechend davon ausgehen, dass die versicherten Personen ihren Anspruch auf Versicherungsschutz regelmäßig schon im eigenen Interesse geltend machen. Aus diesem Grund sei es unschädlich, dass die Klägerin selbst den Ausschluss der Befugnis zur Geltendmachung des Versicherungsanspruchs mit dem Versicherer vereinbart hat. Schließlich stünden dem gerechtfertigten Interesse der Klägerin, den Anspruch der versicherten Personen geltend machen zu können, auch keine beachtlichen Interessen der Beklagten entgegen. Denn die

durch § 8.1 ABV-O abbedungenen §§ 44 Abs. 2 und 45 Abs. 1 VVG dienten gerade dem Schutz des Versicherers, dem die zweckmäßige Abwicklung des Vertrages erleichtert werden soll. Dementsprechend sei es für den Versicherer nicht von Nachteil, wenn statt des § 8.1 ABV-O wieder die gesetzlichen Regelungen zum Zuge kämen. Eine für den Beklagten potenziell nachteilige Kumulation von Anspruchstellern, mit denen er sich parallel auseinandersetzen müsse, sei nicht zu befürchten, da die versicherten Personen den Anspruch nach der Deckungsablehnung nicht verfolgten.

BGH 4. Zivilsenat, Urteil v. 5. April 2017 – IV ZR 360/15, BeckRS 2017, 107613.

OLG STUTTGART ZUR GERICHTLICHEN BESTELLUNG EINES AUFSICHTSRATSMITGLIEDS ALS VERRETER VON GEWERKSCHAFTEN (DAIMLER AG)

Das OLG Stuttgart hatte zu entscheiden, wie zu verfahren ist, wenn durch unterschiedliche Gewerkschaften konkurrierende Vorschläge zur Ergänzung des Aufsichtsrats einer mitbestimmten Aktiengesellschaft um einen Vertreter von Gewerkschaften gemäß §§ 104 Abs. 2 AktG, 7 Abs. 2 Nr. 3 MitbestG eingereicht werden. Nachdem eines von zwanzig Mitgliedern des mitbestimmten Aufsichtsrats der Gesellschaft (Daimler AG) aus dem Kreis der Vertreter der Gewerkschaften vor Ende der Wahlperiode ausgeschieden war, beantragten der Vorstand der Gesellschaft und die Gewerkschaft 1 (IG Metall) gemeinsam, den Aufsichtsrat durch gerichtliche Bestellung der Frau W als Vertreterin der Gewerkschaften gem. §§ 104 Abs. 2 AktG, 7 Abs. 2 Nr. 3 MitbestG zu ergänzen. Gewerkschaft 2 (CGM) schlug hingegen eine andere Kandidatin vor. Das AG Stuttgart bestellte zunächst Frau W als Aufsichtsrätin.

Auf die dagegen gerichtete Beschwerde stellte das OLG Stuttgart zunächst fest, dass die Entscheidung über die Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds im Falle konkurrierender Vorschläge jeweils vorschlagsberechtigter Gremien im Ermessen des Gerichts liege. Die Wahrnehmung von Organfunktionen in einem Konkurrenzunternehmen stelle im Allgemeinen kein Hindernis für die gerichtliche Bestellung als Aufsichtsrat gemäß § 104 AktG dar. Anderes solle allenfalls dann gelten, wenn

eine Konkurrenzsituation dauerhaft die gesamte Tätigkeit und den wesentlichen Kernbereich der Unternehmen betrifft.

Bei der gerichtlichen Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds als Vertreter von Gewerkschaften i.S.v. § 7 Abs. 2 Nr. 3 MitbestG komme einem bei der betroffenen Gesellschaft angestellten Gewerkschaftsvertreter kein genereller Vorrang gegenüber einem externen Kandidaten zu. Gleichsam würde die Eigenschaft als Arbeitnehmerin der Gesellschaft einer Bestellung als Aufsichtsrätin auch nicht entgegenstehen. Ein Vorrang von der Arbeitnehmerschaft zugehörigen Kandidaten für die Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds als „Vertreter von Gewerkschaften“ lasse sich aber auch der gesetzlichen Regelung nicht entnehmen. Vielmehr dienten sowohl die Regelung des § 7 Abs. 2 Nr. 3 MitbestG als auch das korrespondierende Vorschlagsrecht der Gewerkschaften nach § 16 Abs. 2 MitbestG gerade dem „rechtspolitischen Grundanliegen, auch und gerade für externe Arbeitnehmervertreter zum Wohl des Unternehmens einen festen Platz in den Aufsichtsräten zu schaffen.“

Ferner sei bei der gerichtlichen Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds auch nicht entscheidend, ob alle im Unternehmen vertretenen Gewerkschaften innerhalb der Arbeitnehmerbank des Aufsichtsrats repräsentiert seien: Im Bereich der unternehmerischen Mitbestimmung kä-

men Vorschriften und Wertungsgrundlagen des Betriebsverfassungsrechts keine Bedeutung zu. Auch ließe sich der durch die §§ 20, 7 Abs. 2, 16 Abs. 1 MitbestG vermittelte Minderheitenschutz nicht zu einem solchen „Auswahlkriterium“ verdichten.

OLG Stuttgart 20. Zivilsenat, Beschluss v. 24. Februar 2017 – 20 W 8/16, ZIP 2017, 671.

KG BERLIN VERNEINT DIE AUSSETZUNG DES ANMELDEVERFAHRENS EINES DURCH DEN AUFSICHTSRAT BESTELLTEN VORSTANDSMITGLIEDS AUFGRUND ANWENDUNG DER GRUNDSÄTZE ÜBER DIE FAKTISCHE ORGANISCHAFT

Das KG Berlin hatte über eine sofortige Beschwerde zu entscheiden, mit der sich eine Aktiengesellschaft gegen die Aussetzung des auf die Eintragung eines weiteren Vorstandsmitglieds gerichteten Anmeldeverfahrens wandte. Dabei war fraglich, ob ein für die Aussetzung erforderlicher wichtiger Grund gegeben ist, wenn vor der Beschlussfassung die Bestellung eines der beteiligten Aufsichtsratsmitglieder mit einer Anfechtungsklage angegriffen wird. Das Amtsgericht setzte das auf Eintragung des bestellten Vorstandsmitglieds gerichtete Registerverfahren aufgrund der Anfechtungsklage gegen die Aufsichtsratswahl aus. Hiergegen wandte sich die Gesellschaft erfolgreich mit ihrer sofortigen Beschwerde.

Das KG Berlin stellte klar, dass Grundvoraussetzung für die Aussetzung des Verfahrens das Vorliegen eines wichtigen Grundes sei. Ein solcher liege nur dann vor, wenn es ein Streitiges Rechtsverhältnis gebe, das für die Entscheidung im Registerverfahren vorgreiflich sei. Die Beschlussfassung eines Aufsichtsrats, in dem die Bestellung eines Mitglieds mit einer Anfechtungsklage angegriffen wurde, taue nach Ansicht des KG Berlin nicht als Streitiges Rechtsverhältnis: Zwar würde die Nichtigkeit der Wahl des Aufsichtsratsmitglieds dazu führen, dass der Beschluss der Vorstandsbestellung durch ein nicht ordnungsgemäß besetztes Gremium beschlossen worden wäre.

Das KG Berlin gelangt dennoch zu dem Ergebnis, dass ein Streitiges Rechtsverhältnis nicht vorliegt und begründet dies mit der Anwendung der Grundsätze über die faktische Organstellung. In Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des BGH stellt es zwar klar, dass diese auf den Aufsichtsrat nur eingeschränkt Anwendung finden. Dies gelte aber dann nicht, wenn die Beschlüsse gegenüber außenstehenden Dritten vollzogen werden müssen. Ein solcher Vollzug gegenüber außenstehenden Dritten liege bei der Bestellung von Vorstandsmitgliedern vor, sodass die Grundsätze der faktischen Organstellung insofern auf den Aufsichtsrat anzuwenden seien. Mithin liege eine (zunächst) wirksame Beschlussfassung und kein Streitiges Rechtsverhältnis vor. Schließlich stellte das KG Berlin fest, dass die Nichtigkeit der Aufsichtsratswahl auch nicht offensichtlich gewesen sei und der Vorstand daher nicht mit der Unwirksamkeit seiner Bestellung habe rechnen müssen, sodass eine Rück Einschränkung der Anwendbarkeit der Grundsätze der faktischen Organstellung nicht geboten sei.

KG Berlin, Beschluss v. 9. Dezember 2016 – 22 W 99/16, ZIP 2017, 615.

LG HEIDELBERG ZUR NICHTIGKEIT DER BESTELLUNG EINES BESONDEREN VERTRETERS WEGEN EINGRIFFS IN AKTIENRECHTLICHES KOMPETENZGEFÜGE

Das LG Heidelberg hatte über die Klage einer Aktiengesellschaft, die durch einen besonderen Vertreter im Sinne des § 147 AktG vertreten wurde, gerichtet auf Rückzahlung unrechtmäßig geleisteter Dividenden zu entscheiden. Das Gericht wies die Klage als unzulässig zurück, weil die Klägerin durch den besonderen Vertreter nicht wirksam gemäß § 51 Abs. 1 ZPO vertreten worden sei. Der Hauptversammlungsbeschluss zur Vertreterbestellung sei nichtig wegen eines Eingriffs in die

Geschäftsführungszuständigkeiten des Vorstands. Zwar seien auch auf den besonderen Vertreter die Grundsätze der fehlerhaften Organbestellung anwendbar, doch könne der besondere Vertreter die Gesellschaft nach Feststellung der Nichtigkeit nicht mehr wirksam vertreten.

Der besondere Vertreter machte gegen zwei Aktionäre Ansprüche auf Rückzahlung unrechtmäßig geleisteter Dividenden geltend und nahm neben diesen als Gesamt Schuldner auch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder

in Anspruch. Durch Hauptversammlungsbeschluss vom 6. Mai 2015 sollte der klagende besondere Vertreter bestellt und beauftragt werden, die Ersatzansprüche der Gesellschaft geltend zu machen. Dies resultierten daraus, dass die beklagten Aktionäre Dividenden bezogen hätten, obwohl sie wegen Verletzung von Mitteilungspflichten aus § 20 Abs. 1 AktG ihre Rechte verloren hätten. Als Anspruchsgrundlage nennt der Beschluss die § 62 Abs. 1 AktG, §§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. 20 Abs. 1 AktG und § 117 AktG.

Das LG Heidelberg entschied, dass Gegenstand eines Hauptversammlungsbeschlusses nach § 147 Abs. 1 AktG in Hinblick auf Aktionäre nur auf § 117 AktG, Gründung und ggf. §§ 317 f. AktG gestützte Ansprüche sein könnten. Außerhalb dieser engen Grenzen solle die Norm in erster Linie die Geltendmachung von Ansprüchen gegen Vorstand und Aufsichtsrat ermöglichen. Aufgrund des eindeutigen Wortlauts komme der Geltendmachung des Anspruchs aus § 117 AktG ein Ausnahmecharakter zu; andere Ansprüche gegen Aktionäre könne ein besonderer Vertreter nicht geltend machen. Dies folge auch in systematischer Hinsicht daraus, dass § 147 Abs. 1 AktG als Ausnahmevorschrift von § 78 Abs. 1 AktG, der diese Aufgabe dem Vorstand überlässt,

zu begreifen und daher zur Wahrung der aktienrechtlichen Kompetenzordnung äußerst restriktiv auszulegen sei. Ferner stellte das LG fest, dass der Beschluss der Hauptversammlung keine Ermächtigung enthalten habe, Ansprüche aus § 117 Abs. 1 AktG geltend zu machen, da der Beschluss keinen Sachverhalt darlegt, der einen derartigen Anspruch begründen könnte. In objektiver Auslegung des Beschlusses kommt das LG Heidelberg daher zu dem Ergebnis, dass der Sachverhalt trotz der Nennung der Norm nicht von dem Beschluss umfasst gewesen sein sollte. Der Beschluss sei daher gemäß § 241 Nr. 3 Alt. 1 AktG wegen Unvereinbarkeit mit dem Wesen der AG nichtig. Der Verstoß gegen das aktienrechtliche Kompetenzgefüge sei insbesondere schwerwiegend, da die Hauptversammlung dem besonderen Vertreter über die Grenzen des § 147 AktG hinweg Kompetenzen des Vorstands übertagen habe. Die Nichtigkeit erstrecke sich zudem gemäß § 139 BGB auf den gesamten Beschluss.

LG Heidelberg, Urteil v. 21. März 2017 – 11 O 11/16 KfH, ZIP 2017, 1160.

Weitere Entscheidungen in Kürze

OLG FRANKFURT A.M. ZUR SCHÄTZUNG DES UNTERNEHMENSWERTS MITTELS NET ASSET VALUE ALS BEWERTUNGSMETHODE

Das OLG Frankfurt a.M. hat entschieden, dass unter Berücksichtigung des besonderen Geschäftsmodells eines zu bewertenden Unternehmens zur Schätzung des Unternehmenswerts auch der Net Asset Value (NAV) als Bewertungsmethode herangezogen werden darf.

Hintergrund war ein Spruchverfahren infolge eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Outs einer im Immobiliengewerbe tätigen Gesellschaft, die kurz zuvor per ad-hoc-Mitteilung bekannt gab, vorläufig keine neuen Investitionen zu tätigen und überschüssiges Kapital an die Aktionäre zurückfließen zu lassen. Im Zuge dessen wurde von der Gesellschaft zunächst ein Aktienrückkaufprogramm zum Preis von EUR 14,00 je Aktie betrieben. Kurze Zeit später unterbreitete die später als übernehmender Rechtssträger agierende Antragsgegnerin ein Übernahmeangebot in Höhe von EUR 19,75 pro Aktie – am Ende hielt sie 93,79% an der Gesellschaft. Die mit der Ermittlung des Unternehmenswerts für die Verschmelzung beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ermittelte nach dem NAV eine Abfindung in Höhe von EUR 18,58 und vergleichend einen Ertragswert im Discounted Cash Flow (DCF)-Verfahren in Höhe von EUR 17,96, bzw. EUR 19,64. Der gewichtete durchschnittliche Börsenkurs bezogen auf einen Zeitraum von drei Monate vor der erstmaligen Bekanntgabe der Maßnahme belief sich nach Angaben der BaFin auf EUR 19,53. Die Antragsgegnerin entschied sich, als Barabfindung den im Rahmen der Übernahme gezahlten Betrag in Höhe von EUR 19,75 zu zahlen. In dem vor dem LG Frankfurt

a.M. initiierten Spruchverfahren brachten die Antragsteller hervor, der NAV stelle keine sachgerechte Schätzungsgrundlage dar und der vergleichsweise ermittelte Ertragswert sei zu niedrig. Das LG Frankfurt a.M. wies die entsprechenden Anträge ab.

Das OLG Frankfurt a.M. folgte dem Landgericht mit der Begründung, der Ertragswert diene zwar grundsätzlich als Grundlage für die Bestimmung des Unternehmenswerts, allerdings sei allein entscheidend, dass die jeweils angewandte Methode in der Wirtschaftswissenschaft anerkannt und in der Praxis gebräuchlich ist. Bei dem NAV handele es sich um eine Methode für die Bewertung von Immobiliengesellschaften, die sich auf europäischer Investment- und Analystenebene durchgesetzt hat. Maßgeblich sei bei dieser Methode die Differenz des Marktwerts des Vermögens und des Marktwerts der Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Im konkreten Fall sei die Anwendung des NAV gerechtfertigt, da die Gesellschaft bisher wie eine Investmentgesellschaft agierte und zum Bewertungsstichtag bestehende Investments kurzfristig abgewickelt werden sollten. Zudem habe die Gesellschaft aufgrund bloßer Minderheitsbeteiligungen nahezu keinen Einfluss auf die operative Tätigkeit der Co-Investments gehabt.

OLG Frankfurt a. M., Beschluss v. 8. September 2016 – 21 W 36/15, ZIP 2017, 772.

LG DARMSTADT ZUR HEILUNG EINER FORMUNWIRKSAMEN BESTELLUNG VON AUFSICHTSRATSMITGLIEDERN DURCH EINTRAGUNG DES BESTELLUNGSBESCHLUSSES UND EINREICHEN DER MITGLIEDERLISTE IM HANDELSREGISTER

Das LG Darmstadt hat entschieden, dass die „Eintragung als Aufsichtsratsmitglied“ [sic] im Handelsregister eine gegebenenfalls formunwirksame Bestellung heilt. Der Entscheidung lag die Klage eines von Arbeitnehmerseite bestellten Aufsichtsratsmitglieds gegen die Beschlussfassung des Aufsichtsrats zugrunde. Das Aufsichtsratsmitglied hatte gerügt, dass der Aufsichtsrat mangels formwirksamer Beurkundung des bestellenden Hauptversammlungsbeschlusses für zwei Aufsichtsratsmitglieder nicht ordnungsgemäß besetzt gewesen sei. Der Beschluss wurde jedoch in der Folge im Handelsregister

eingetragen und eine Mitgliederliste, die die fraglichen Mitglieder enthielt, eingereicht. Die Klage wurde abgewiesen, der Aufsichtsrat sei jedenfalls wegen der Eintragung ordnungsgemäß besetzt.

LG Darmstadt, Urteil v. 17. Februar 2017 – 14 O 232/13, BeckRS 2017, 104799.

OLG NÜRNBERG ZUR RÜCKZAHLUNG VON NICHT GENEHMIGTEN VERGÜTUNGEN EINES AUFSICHTSRATSMITGLIEDS FÜR DIE ERBRINGUNG VON MAKLER- UND BAUPROJEKT BETREUUNGSLEISTUNGEN

Das OLG Nürnberg hat entschieden, dass ein Aufsichtsratsmitglied, das für die Erbringung von Makler- und Bauprojektbetreuungsleistungen vergütet wird, diese Vergütung gemäß § 114 Abs. 1 AktG zurückerstatten muss, wenn den der Vergütung zugrundeliegenden Verträgen nicht ausdrücklich durch den Aufsichtsrat zugestimmt wird. Eine Zustimmung sei nur dann wirksam, wenn dem Aufsichtsrat alle wesentlichen Informationen über den Vertrag vorlägen. Dies beinhaltet insbesondere die Höhe der Vergütung. Weiter stellte das OLG Nürnberg klar, die Erforderlichkeit der Aufsichtsratszustimmung entfalle nicht dadurch, dass der einzige Aktionär den Inhalt der Verträge gekannt und ausdrücklich gebilligt habe. § 114 AktG sei nämlich Ausdruck der Kompetenzverteilung in der Gesellschaft und insoweit unabdingbar. Ferner stellte das OLG Nürnberg fest, dass dem Anspruch aus § 114 AktG Abs. 2 S. 1 AktG nicht die Einrede der Entreicherung nach § 818 Abs. 3 BGB entgegengehalten werden könne: Vielmehr sei der An-

spruch aus § 114 AktG aktienrechtlicher Natur und kein Bereicherungsanspruch im Sinne der §§ 812 ff. BGB. Schließlich bejahte das Gericht in Fortführung der BGH-Rechtsprechung auch Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand, der entgegen des § 114 AktG eine Vergütung gezahlt hatte, sowie die Aufsichtsratsmitglieder, da diese im Rahmen ihrer Verpflichtung zur Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands diesen von den Vergütungszahlungen hätten abhalten müssen.

OLG Nürnberg, Urteil v. 08. März 2017 – 12 U 927/15, BeckRS 2017, 108720.

OLG KÖLN ZUR ABWAHL DES VERSAMMLUNGSLEITERS EINER HAUPTVERSAMMLUNG BEI OFFENBAREN UND SCHWEREN LEITUNGSFEHLERN (STRABAG)

Das OLG Köln hat entschieden, dass ein Versammlungsleiter wegen eines offenbaren und schwerwiegenden Leitungsfehlers abgewählt werden kann, wenn er eine Hauptversammlung zu einem Tagesordnungspunkt leitet, der die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen ihn selbst betrifft. Damit bestätigt das OLG Köln bereits die Rechtsprechung des vorinstanzlichen LG Köln (Urt. v. 14. Januar 2016 – 91 O 31/15, siehe Newsletter für die Aktiengesellschaft, 1. Quartal 2016, S. 10). Im konkreten Fall hatte sich der Versammlungsleiter geweigert, die Abstimmung gemäß § 147 AktG über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen, die unter anderem auch gegen ihn gerichtet waren, zuzulassen. Aufgrund der Befangenheit liege in einer solchen Konstellation ein offenbarer und schwerer Leitungsfehler vor, mithin ein wichtiger Grund für die Abberufung des Versammlungsleiters. Auf eine konkrete Veranlassung für die Besorgnis der Befangenheit komme es nach dem OLG Köln nicht an. Zudem sei der Mehrheitsaktionär aufgrund seiner gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht

bei einem offenbaren und schweren Leitungsfehler zu einer für die Abwahl positiven Stimmabgabe verpflichtet. Darüber hinaus liegt nach Ansicht des OLG Köln auch dann ein solcher Leitungsfehler vor, wenn der Versammlungsleiter einen weiteren Punkt nicht zur Abstimmung stellt, obwohl der beantragte Beschluss nicht evident rechtswidrig ist – hierin liege eine Kompetenzüberschreitung, da der Versammlungsleiter nur in Fällen evidenter Rechtswidrigkeit die Zulassung von Abstimmungen verweigern dürfe.

OLG Köln, Urteil v. 9. März 2017 – 18 U 19/16 (nicht rechtskräftig, Revision anhängig beim BGH unter Az. II ZR 94/17), ZIP 2017, 1211.

LAG DÜSSELDORF VERNEINT NICHTIGKEIT DER WAHL VON GEWERKSCHAFTSVERTRETERN IN DEN AUFSICHTSRAT BEI VORSCHLAG DURCH ARBEITNEHMERVEREINIGUNG, DIE NICHT GEWERKSCHAFT IST

Das LAG Düsseldorf hat entschieden, dass die Wahl von Gewerkschaftsvertretern in den Aufsichtsrat gemäß § 7 Abs. 2 MitBestG anfechtbar und nicht nichtig ist, wenn der vorschlagende Arbeitnehmervereinigung die Gewerkschaftseigenschaft fehlt. Damit folgt das LAG Düsseldorf der Rechtsprechung des BAG, das eine Nichtigkeit der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmersseite nur in engen Grenzen annimmt. Das sei namentlich nur dann der Fall, wenn die Voraussetzungen der Wahl nicht vorlägen, oder gegen die fundamentalen Grundsätze der Wahl in so hohem Maße verstoßen werde, dass nicht einmal der Anschein einer ordnungsgemäßen Wahl vorläge.

Ausgangspunkt der vorliegenden Entscheidung war der Antrag einer Gewerkschaft, deren Liste weniger Stimmen erhielt als die der hier streitgegenständliche Arbeitnehmervereinigung. Gemäß des Antrags sollte die Nichtigkeit der Wahl festgestellt werden, da zum Zeitpunkt der Zulassung der Wahlliste das Hessische LAG die fehlende Gewerkschaftseigenschaft festgestellt und keine Rechtsbeschwerde zugelassen habe. Hiergegen wurde eine Nichtzulassungsbeschwerde gerichtet. Das Arbeitsgericht Düsseldorf gab dem Antrag statt. Hiergegen richteten sich die Antragsgegner mit der vorliegenden Beschwerde.

Nach Ansicht des LAG Düsseldorf führt das Fehlen von Wählbarkeitsvoraussetzungen gem. §§ 6 f. MitBestG

nicht zur Nichtigkeit der Wahl. Das LAG Düsseldorf argumentiert insbesondere mit den weitreichenden Folgen der Nichtigkeit. Darüber hinaus stellt es klar, dass das Ergebnis auch kein Widerspruch zu § 250 Abs. 1 Nr. 4 AktG darstelle, wonach die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner nichtig ist, wenn die in § 100 Abs. 1, 2 AktG geforderten Wählbarkeitsvoraussetzungen fehlen – in diesem Fall sei das Schutzbedürfnis des Unternehmens nämlich in weitaus höherem Maße betroffen. Vielmehr kommt es auf die vom BAG aufgestellten Voraussetzungen und mithin auf einen fundamentalen Verstoß gegen die Grundsätze der Wahl an. Dies setze aber voraus, dass das Fehlen der Gewerkschaftseigenschaft offenkundig oder rechtskräftig festgestellt ist. Dies war angesichts der erhobenen Nichtzulassungsbeschwerde zum Zeitpunkt der Wahl nicht der Fall. Das LAG Düsseldorf änderte daher das Urteil des Arbeitsgerichts Düsseldorf ab, kam aber der hilfsweise von der Antragstellerin erklärten Anfechtung nach und erklärte die Wahl für unwirksam.

LAG Düsseldorf, Beschluss v. 22. März 2017 – 4 TaBV 102/16, BeckRS 2017, 110954.

OLG DÜSSELDORF ZUR ANWENDBARKEIT VON BEWERTUNGSSTANDARDS AUF SQUEEZE-OUTS, DIE VOR DESSEN INKRAFTTRETEN BESCHLOSSEN WURDEN

Mit Verweis auf den „Stinnes“-Beschluss des BGH vom 29. September 2015 (siehe Newsletter für die Aktiengesellschaft, 1. Quartal 2016, S. 5 f.) hat das OLG Düsseldorf entschieden, dass zur Bestimmung der Höhe der Barabfindung auch auf einen Bewertungsstandard zurückgegriffen werden kann, der erst nach dem Beschluss über den Squeeze-Out entwickelt wurde, sofern durch dessen Anwendung keine Verfahrensverzögerung zu erwarten ist. Konkret sprach sich das Gericht für die Bestimmung auf Grund des IDW S1 2005 wegen der

höheren Genauigkeit gegenüber dem IDW S1 2000 aus. Eine Verfahrensverzögerung drohe insbesondere dann nicht, wenn – wie vorliegend – die Vorinstanz die Wertermittlung nach dem neueren Standard in Auftrag gegeben habe und das Beschwerdegericht mithin auf diese Wertfestsetzung zurückgreifen könne.

OLG Düsseldorf, Beschluss v. 06. April 2017 – I-26 W 10/15, ZIP 2017, 1158.

LG MÜNSTER ZUR AUSSERORDENTLICHEN KÜNDIGUNG NACH § 626 ABS. 1 BGB UND DER ABBERUFUNG EINES VORSTANDSMITGLIEDS AUS WICHTIGEM GRUND NACH § 84 ABS. 3 AKTG

Das LG Münster hat entschieden, dass in jedem Grund, der als wichtiger Grund für eine außerordentliche Kündigung im Sinne des § 626 BGB ausreicht, auch zugleich ein wichtiger Grund für die Abberufung eines Vorstandsmitglieds gemäß § 84 Abs. 3 AktG liegt. Im konkreten Fall hatte das klagende Vorstandsmitglied die im Haus der beklagten Aktiengesellschaft aufgebaute Software „H1“ ohne Wissen und Einverständnis des Aufsichtsrats auf eigene Kosten unter der Bezeichnung „H2“ weiterentwickelt und durch die H2 GmbH, die durch die Ehefrau des Klägers errichtet und geführt wurde, vertrieben. Nachdem der Kläger der Beklagten am 26. Januar 2016 Anteile an dieser Gesellschaft angeboten hatte, sprach diese vertreten durch ihren Aufsichtsrat am 15. Februar 2016 die fristlose Kündigung des Dienstverhältnisses und die Abberufung als Vorstandsmitglied aus.

Das LG hat Abberufung und fristlose Kündigung bestätigt. Dabei stellte es fest, dass ein wichtiger Grund für die fristlose Kündigung im Sinne des § 626 BGB vorliege: Der Anstellungsvertrag enthielt eine Klausel, nach welcher sich der Kläger verpflichtete, seine gesamte Arbeitskraft uneingeschränkt in den Dienst der Beklagten zu stellen. Darüber hinaus sollte die Verwertung von Verbesserungsvorschlägen ausschließlich der Beklagten zustehen. In einer Ges amtschau mit der gesetzlichen Regelung des § 84 Abs. 1 AktG ergab sich für das LG die Pflicht des Klägers, als Vorstandsmitglied keine anderweitigen Tätigkeiten im Geschäftszweig der Beklagten zu entfalten. Das LG kam zu dem Schluss, dass

der Kläger gegen diese Pflichten schwerwiegend und nachhaltig verstoßen habe, sodass nach Abwägung der beiderseitigen Interessen ein wichtiger Grund zur fristlosen Kündigung vorlag. Weil die Voraussetzungen für die Annahme eines wichtigen Grundes nach § 626 BGB enger seien als die nach § 84 Abs. 3 AktG, stellte das LG fest, dass jeder Grund, der als wichtiger Grund für eine außerordentliche Kündigung ausreicht, zugleich einen wichtigen Grund für die Abberufung als Vorstandsmitglied darstelle.

Schließlich sah das LG die Kündigung auch als fristgemäß an. Grundsätzlich sei für den Beginn der zweiwöchigen Kündigungsfrist die Kenntnis aller Aufsichtsratsmitglieder erforderlich; ausnahmsweise sei aber ausreichend, dass der Aufsichtsratsvorsitzende Kenntnis habe, sofern die Unterrichtung des Aufsichtsrats unangemessen verzögert würde. Die Frist wurde vorliegend eingehalten: Zwar erfuhr der Aufsichtsratsvorsitzende bereits Ende Januar von dem Sachverhalt, dieser musste aber noch weiter ermittelt werden. Daher war es nach Auffassung des Gerichts zulässig, dass der Aufsichtsratsvorsitzende die weiteren Mitglieder nicht vor Anfang Februar unterrichtete.

LG Münster, Urteil v. 12.12.2016 – 024 O 47/16, BeckRS 2016, 118841.

Sonstige Neuigkeiten

SCHLUSSANTRÄGE DES GENERALANWALTS BEIM EUGH SAUGMANDSGAARD ØE: NATIONALE BESCHRÄNKUNG DES DEUTSCHEN MITBESTIMMUNGSRECHTLICHEN WAHLRECHTS IST EUROPA-RECHTSKONFORM

Generalanwalt beim EuGH Henrik Saugmandsgaard Øe hat in seinen Schlussanträgen ausgeführt, dass die deutschen Vorschriften über das aktive und passive Wahlrecht der Arbeitnehmer für ihre Vertreter im Aufsichtsrat

unionsrechtskonform sind. Hintergrund ist ein von einem Aktionär gegen die TUI AG angestregtes Statusverfahren nach § 98 AktG vor dem LG Berlin, in dem argumentiert wird, die deutschen Rechtsvorschriften

über die Mitbestimmung seien mit dem Diskriminierungsverbot in Art. 18 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) und der in Art. 45 AEUV statuierten Freizügigkeit unvereinbar, soweit sie vorsähen, dass nur diejenigen Arbeitnehmer aktiv und passiv zu den Wahlen der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat berechtigt seien, die in den Betrieben im Inland tätig sind (siehe Newsletter für die Aktiengesellschaft, 3. Quartal 2015, S. 6 ff.). Dieses hat einen Verstoß der deutschen Mitbestimmungsregeln gegen das Unionsrecht verneint; die Beschwerdeinstanz, das KG Berlin, hat das Verfahren ausgesetzt und die Frage der Vereinbarkeit mit dem Unionsrecht dem EuGH vorgelegt (siehe Newsletter für die Aktiengesellschaft, 4. Quartal 2015, S. 6 f.) – auf das dortige Verfahren (EuGH C-566/15 Konrad Erzberger ./ TUI AG) beziehen sich die hier dargestellten Schlussanträge (im Volltext AG 2017, 387).

Hinsichtlich einer potenziellen Verletzung der Arbeitnehmerfreizügigkeit konstatiert der Generalanwalt zunächst, dass aufgrund des Erfordernisses eines grenzüberschreitenden Bezugs für die Anwendbarkeit des Unionsrechts bereits ein Großteil der Arbeitnehmer herausfällt, da die meisten in ihrem Heimatland bei einer Tochtergesellschaft der TUI AG beschäftigt seien, also ein reiner Inlandssachverhalt vorliege. Dasselbe gelte auch für einen etwaigen Verstoß gegen das Diskriminierungsverbot. Bezüglich der Arbeitnehmer, die in Deutschland bei der TUI AG oder einer Tochtergesellschaft beschäftigt sind, sei zwar die Anwendbarkeit der Arbeitnehmerfreizügigkeit gegeben, gleichwohl liege entgegen der Auffassung der EFTA-Überwachungsbehörde und der Europäischen Kommission eine für einen Verstoß notwendige (mittelbare) Beschränkung nicht vor: Art. 45 AEUV erfasse nach ständiger Rechtsprechung keine etwaigen Unterschiede, die sich aus dem Umstand der Unterschiedlichkeit von Rechtsordnungen einzelner Mitgliedstaaten ergeben, sofern die Vorschriften der jeweiligen Rechtsordnung auf alle ihr unterworfenen Personen nach objektiven Kriterien unabhängig von der Staatsangehörigkeit anwendbar sind. Der Generalanwalt verweist auf die Argumentation des EuGH hinsichtlich der Sozialversicherung: Das Unionsrecht garantiere nicht, dass ein Umzug von Mitgliedsstaat zu Mitgliedsstaat sich im Hinblick

auf die soziale Sicherheit neutral auswirke. Das gelte nicht nur für Arbeitnehmer, die ihren Arbeitsplatz freiwillig wechseln, sondern auch für diejenigen, die innerhalb eines Konzerns über die Mitgliedstaatengrenze hinweg versetzt werden.

Hilfsweise geht der Generalanwalt auf eine mögliche Rechtfertigung einer Beschränkung ein. Hierbei befasst er sich mit dem von der Bundesregierung hervorgebrachten Argument, eine etwaige Beschränkung sei aufgrund der fehlenden Gesetzgebungskompetenz des Gesetzgebers für Arbeitgeber im EU-Ausland (Territorialitätsprinzip) und damit eines zwingenden Grundes des Allgemeininteresses gerechtfertigt. Der Generalanwalt gesteht ein, dass das Territorialitätsprinzip an sich ein vom EuGH anerkanntes legitimes Ziel für eine Rechtfertigung darstelle. Gleichwohl stellt er grundsätzlich in Zweifel, ob dieses aus dem Steuerrecht stammende Institut wegen seiner Spezifität auf den vorliegenden Sachverhalt übertragen werden könne. Aber selbst wenn dies der Fall sein sollte, sieht der Generalanwalt im Territorialitätsprinzip kein Hindernis für eine Einbeziehung von bei EU-ausländischen Tochtergesellschaften beschäftigten Arbeitnehmern in die Wahlen der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat. Es spreche nichts dagegen, dass der deutsche Gesetzgeber zusätzlich zu den Mitwirkungsrechten im jeweiligen Mitgliedsstaat eine konzernweite Mitwirkung an den Wahlen des Aufsichtsrats der deutschen Muttergesellschaft ermöglicht. Damit sei kein Eingriff in die Souveränität anderer Mitgliedsstaaten verbunden – die Frage, welche Arbeitnehmer passiv und aktiv wahlberechtigt sind, falle allein in die deutsche Gesetzgebungskompetenz. Stattdessen sieht der Generalanwalt die hilfsweise Rechtfertigung einer etwaigen Beschränkung in einer legitimen wirtschafts- und sozialpolitischen Entscheidung Deutschlands, da die Mitbestimmungsregeln zweifelsfrei wesentlicher Bestandteil des deutschen Arbeitsmarktes und der deutschen Sozialordnung seien. Eine Erweiterung der Anwendbarkeit auf die gesamte EU würde nämlich die Grundsätze der Regelung wesentlich verändern, da dann die Verantwortlichkeit für die Durchführung und Organisation der Wahlen der Arbeitnehmervertreter auf die Muttergesellschaft verlagert werde.

GESETZ ZUR ERLEICHTERUNG DER BEWÄLTIGUNG VON KONZERNINSOLVENZEN VERKÜNDET

Am 10. März 2017 hat der Bundestag das Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen beschlossen. Dieses basiert im Wesentlichen auf der

Beschlussempfehlung des Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz.

Ziel des Gesetzes ist die bessere Koordination der Einzelverfahren im Falle der Konzerninsolvenz. Entgegen starker Forderungen der Literatur hält der Gesetzgeber an dem Grundsatz der Einzelverfahren fest. Um dennoch eine gewisse Zentralisierung des Verfahrens zu erreichen, sieht das neue Recht einen Gruppen-Gerichtsstand vor, an welchem sämtliche Verfahren auf Antrag eines der Konzernunternehmen vor einem Insolvenzrichter verhandelt werden können. Hierdurch soll insbesondere die Möglichkeit eröffnet werden, dass eine Person als Insolvenzverwalter für alle Verfahren ernannt wird. Sofern nicht ein einheitlicher Verwalter ernannt oder nicht ein Gruppen-Gerichtsstand begründet wird, sehen

die neuen Regelungen Informations- und Kooperationspflichten zwischen den verschiedenen Verwaltern und Gerichten vor.

Schließlich besteht erstmals die Möglichkeit eines Koordinationsverfahrens, im Rahmen dessen ein unabhängiger Dritter als Verfahrenskordinator eingesetzt werden kann, der im Idealfall zum Zwecke der Gesamtanierung, aber jedenfalls der Massenerhaltung und Steigerung der Koordinationsgewinne einen Koordinationsplan aufstellen soll. Hierfür ist der Koordinator mit umfassenden Informations- und Mitwirkungsrechten ausgestattet. Das Gesetz wurde am 21. April 2017 verkündet und tritt am 24. April 2018 in Kraft.

EZB LEITFADEN ZUR BEURTEILUNG DER EIGNUNG VON LEITUNGSORGANEN VON KREDITINSTITUTEN

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat einen Leitfaden zur Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit der Leitungsorgane von Kreditinstituten veröffentlicht (abrufbar unter https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705.de.pdf). Dort werden die Kriterien dargelegt, nach denen die EZB die fachliche und persönliche Eignung der Mitglieder der Verwaltungs- und Aufsichtsorgane beurteilt. Der Leitfaden findet

Anwendung bei solchen Instituten, die unter der direkten Aufsicht der EZB stehen, sowie im Zusammenhang mit Zulassungen oder qualifizierten Beteiligungen auch bei weniger bedeutenden Instituten. Mit dem Leitfaden soll die Verwaltungspraxis europaweit vereinheitlicht werden, auch wenn nach wie vor vorrangig das jeweilige nationale Recht – in Deutschland also das Kreditwesengesetz (KWG) – gilt.

UPDATE: INKRAFTTRETEN DER ÄNDERUNGSRICHTLINIE ZUR AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE

Nachdem das Europäische Parlament bereits am 14. März 2017 die Änderungsrichtlinie zur Aktionärsrichtlinie verabschiedet hatte (siehe Newsletter für die Aktiengesellschaft, 1. Quartal 2017, S. 14 f.), hat auch der Europäische Ministerrat diese am 3. April 2017 angenommen. Die Richtlinie wurde am 20. Mai 2017 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und trat 20 Tage später, am 9. Juni 2017, in Kraft. Die Mitgliedsstaaten haben nun bis zum 10. Juni 2019 Zeit, die Regelungen durch nationales Recht umzusetzen. Durch die Richtlinie sollen die Rechte der Aktionäre gegenüber den Unternehmen, in die sie investieren, gestärkt werden. Dabei werden insbesondere Regelungen eingefügt, die die Informationsrechte der Aktionäre erweitern und das Ausüben von (Minderheits-)Rechten allgemein erleichtern. Darüber hinaus wird den Aktionären ein Recht auf Abstimmung

über die Vergütungspolitik („*Say on pay*“) eingeräumt sowie eine Verpflichtung für die Unternehmen begründet, Geschäfte von nahestehenden Unternehmen und Personen, die potenziell riskant für die Aktionäre sind („*related party transactions*“), spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses der Geschäfte öffentlich bekannt zu machen (siehe für eine ausführliche Zusammenfassung der Änderungen: Newsletter für die Aktiengesellschaft, 1. Quartal 2017, S. 14 f.).

Update zum Kapitalmarktrecht

BAFIN VERÖFFENTLICHT AKTUALISIERTE FAQ ZUR AD HOC-PUBLIZITÄT

Die BaFin hat am 20. Juni 2017 ihre FAQ zur Ad hoc-Publizität aktualisiert. Die Änderungen betreffen im Wesentlichen folgende Aspekte der Auslegung der BaFin:

- Die bislang enthaltene Auslegung von „as soon as possible“ als unverzüglich ist entfallen, da mit der Änderung der deutschen Sprachfassung der Marktmissbrauchsverordnung (MMVO) im Rahmen eines sog. Corrigendums nunmehr der Text bereits eine „unverzügliche“ Veröffentlichungspflicht statuiert (die Ursprungsfassung lautete „so bald wie möglich“).
- Ergänzt wurden die FAQ durch eine Stellungnahme zur Ad hoc-Pflicht im Zusammenhang mit rein internen Planzahlen als Prognosen. Danach können etwa für den rein internen Gebrauch erstellte Prognosen insoweit veröffentlichungspflichtig werden, wenn die sich darin manifestierende Planung hinreichend konkret erwartet werde und diese eine potenzielle Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung aufweise.
- Zusätzlich ist eine Frage zur Ad hoc-Pflicht von Zwischenschritten aufgenommen worden. Unter ausführlicher Bezugnahme auf den EuGH in Sachen *Geltl/Daimler* teilt die BaFin mit, dass sie der Entstehung von Insiderinformationen in Form von Zwischenschritten eine herausragende Bedeutung bei der Begleitung und Begutachtung von gestreckten Sachverhalten zumesse.
- Die *Lafonta*-Entscheidung des EuGHs hat nach Auffassung der BaFin zur Folge, dass das Spektrum des verständigen Anlegers zumindest auch auf den spekulativ handelnden Anleger erweitert werden müsse, der nur eine kurzfristige Kursbewegung ausnutzen will, für die auch unerheblich sein kann, in welche Richtung diese ausschlägt. Das Potential zur erheblichen Kursbeeinflussung sei daher im Zweifel eher früher als später anzunehmen.

Die FAQ können unter www.bafin.de abgerufen werden.

BAFIN VERÖFFENTLICHT ERSTMALS ENGLISCHE FASSUNG VON FAQ ZU INSIDERLISTEN

Erstmals hat die BaFin einen Teil ihrer FAQ zum Marktmissbrauchsrecht in englischer Sprache veröffentlicht. Damit sind nun die FAQ zu Insiderlisten nach Art. 18 MMVO dem internationalen Rechtsanwender leichter zugänglich.

Die FAQ können unter www.bafin.de abgerufen werden.

ESMA VERÖFFENTLICHT AKTUALISIERTE Q&A ZUM MARKTMISSBRAUCHSRECHT

Mit Datum vom 30. Mai 2017 hat die European Securities and Markets Authority (ESMA) ihre *Questions and Answers* zum Marktmissbrauchsrecht aktualisiert. Damit nimmt die ESMA erstmals zu Fragen des Insiderhandelsverbots und der Ad hoc-Pflicht Stellung. Die Aktualisierungen betreffen einerseits unternehmensinterne Richtlinien zur pauschalen Stormierung von Aufträgen bei Entstehen einer Insiderinformation unter dem Aspekt des „Nutzens“ einer Insiderinformation nach Art. 8 MMVO sowie andererseits die mögliche Ad hoc-Pflicht im Zusammenhang mit der notwendigen Eigenkapital-

ausstattung (Säule II) nach Basel II. Zu beiden Aspekten führt die ESMA aus, dass eine Bewertung stets im Einzelfall zu erfolgen habe und eine Pauschalantwort nicht möglich sei.

Die ESMA stellt zudem klar, dass die Überwachung der Ad hoc-Pflicht allein in die Zuständigkeit der nationalen Aufsichtsbehörden falle.

Die Q&A können unter www.esma.europa.eu abgerufen werden.

ESMA VERÖFFENTLICHT FINAL REPORT DRAFT IMPLEMENTING TECHNICAL STANDARDS ON FORMS AND PROCEDURES FOR COOPERATION BETWEEN COMPETENT AUTHORITIES UNDER REGULATION (EU) NO 596/2014 ON MARKET ABUSE

Am 30. Mai 2017 hat die ESMA einen Final Report zu Entwürfen weiterer Durchführungsregelungen der MMVO veröffentlicht. Die ESMA hatte hierzu den Auftrag, war dem bislang aber noch nachgekommen. Die neuen Entwürfe betreffen die Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden und sehen Prozesse und entsprechende Formulare vor. Es liegt nun an der Europäischen Kommission, auf dieser Grundlage eine entsprechende Verordnung zu erlassen.

Der Final Report kann unter www.esma.europa.eu abgerufen werden.

REFERENTENENTWURF ZUR REFORM DER WPAIV

Das Bundesfinanzministerium hat am 9. Mai 2017 einen Referentenentwurf zur Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpA-IV) veröffentlicht und bis zum 30. Mai 2017 konsultiert. Die Reform der WpAIV wird wegen der Änderungen der zugrundeliegenden Vorschriften des WpHG durch das 1. und 2. FiMaNoG notwendig. Teilweise werden

auch Regelungen der WpAIV durch Regelungen der vorrangig geltenden MMVO ersetzt und sind deshalb nicht mehr anwendbar.

Der Referentenentwurf kann unter www.bundesfinanzministerium.de abgerufen werden.

INTERNETPLATTFORM ZUM MARKTMISSBRAUCHSRECHT

Sämtliche der oben genannten Dokumente sowie weitere Rechtsquellen, wie etwa Stellungnahmen zur zulässigen Marktpraxis sowie zu Diskussionsentwürfen der BaFin zur WpHGMAAnzV und WpDPV finden Sie, wie bisher,

auf unserer Internetplattform zum Marktmissbrauchsrecht unter www.allenoverly.com/marktmissbrauch. Dort finden Sie auch einen Überblick über die von uns veröffentlichten Broschüren zum Marktmissbrauchsrecht.

SYNOPSIS ZUM NEUEN KAPITALMARKTRECHT

Die Änderungen des WpHG durch das 2. FiMaNoG haben wir zum Anlass genommen und die inzwischen 4. Auflage der Synopse zum Kapitalmarktrecht erstellt. In dieser Auflage haben wir zudem die Änderungen der

deutschen Sprachfassung der Marktmissbrauchsverordnung durch ein weiteres sog. Corrigendum aufgenommen. Die Synopse kann als Hard-Copy über Germany.Marketing@allenoverly.com bestellt werden.

NEUES STIMMRECHTSMELDEFORMULAR

Mit Wirkung zum 26. Juni 2017 ist eine Änderung des Meldeformulars für die Abgabe von Stimmrechtsmitteilungen wirksam geworden. Die Änderung im Meldeformular betrifft ausschließlich meldepflichtige natürliche

Personen. Diese müssen ab dem 26. Juni 2017 neben ihrem Namen auch ihr Geburtsdatum angeben. Das geänderte Meldeformular kann unter www.bafin.de abgerufen werden.

ZWEITES FINANZMARKTNOVELLIERUNGSGESETZ (2. FIMANOG) VERABSCHIEDET

Bundestag und Bundesrat haben das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz (2. FiMaNoG) verabschiedet. Nachdem der Bundestag das Gesetz am 30. März 2017 beschloss, hat auch der Bundesrat dieses am 12. Mai 2017 angenommen. Das Gesetz ist am 23. Juni 2017 im Bundesgesetzblatt veröffentlicht worden und wird weitestgehend am 3. Januar 2018 in Kraft treten.

Das Gesetz dient hauptsächlich der Umsetzung der Finanzmarkttrichtlinie (MiFID II) und enthält insofern zahlreiche Änderungen bezüglich des Handels mit Finanzinstrumenten. Daneben nimmt das 2. FiMaNoG die durch die unmittelbar wirkende Finanzmarktverordnung (MiFIR) erforderlich gewordenen Änderungen im deut-

schen Recht vor. Die hierdurch bedingten weitgehenden Änderungen des WpHG nahm der Gesetzgeber zum Anlass, dieses gänzlich zu überarbeiten und neu zu strukturieren. Weitere Gesetze, die durch das 2. FiMaNoG Änderungen erfahren, sind in erster Linie das BörsG und das KWG.

Ziel des 2. FiMaNoG und der MiFID II ist die Korrektur unerwünschter Folgen der MiFID I Richtlinie sowie eine Anpassung an den technologischen Fortschritt. Hierfür hält das 2. FiMaNoG in erster Linie Regelungen für Handelsplattformen, neuartige organisierte Handelssysteme und den außerbörslichen Handel parat, die zukünftig transparenter und besser überwacht werden sollen.

UPDATE: EU UNTERNEHMENSVERSCHMELZUNGEN

Das Europäische Parlament hat am 13. Juni 2017 eine Entschließung zur Durchführung grenzüberschreitender Unternehmensverschmelzungen und -spaltungen verabschiedet (P8_TA-PROV(2017)0248). In der vorliegenden vorläufigen Ausgabe weist es darauf hin, dass ein Rahmen festgelegt werden muss, der die Mobilität von Unternehmen auf europäischer Ebene umfassend regelt, damit die Verfahren und Vorgaben für Sitzverlegungen, Spaltungen und Verschmelzungen vereinfacht werden und so künstliche Sitzverlegungen zwecks „Sozial- und Steuereumpings“ verhindert werden. Die Stärkung des Binnenmarktes und der Arbeitnehmerrechte im Rahmen von grenzüberschreitenden Umwandlungsmaßnahmen werden deutlich als Ziel hervorgehoben. Dabei hebt das Parlament die positive Wirkung der (vor allem in §§ 122a ff. UmwG) bereits umgesetzten Verschmelzungsrichtlinie hervor und hält es für erforderlich, diese Richtlinie zu überarbeiten, um die Umsetzung zu verbessern,

den jüngsten Entwicklungen der Rechtsprechung des EuGH zur Niederlassungsfreiheit von Unternehmen und den Entwicklungen des europäischen Gesellschaftsrechts Rechnung zu tragen. Dabei nennt das Parlament einige bestimmte Aspekte, wie u.a. Bestimmungen zum Gläubigerschutz oder Festlegung von Mindeststandards für die Information, Anhörung und Mitbestimmung der Arbeitnehmer, die im Zuge dessen verbessert werden sollen. Bezüglich der ebenfalls von der Entschließung umfassten künftigen Rechtssetzungsinitiative betreffend grenzüberschreitende Spaltungen vertritt das Parlament die Auffassung, dass sich deren Grundsätze und Vorgaben an ähnlichen Aspekten zu orientieren hat, die im Rahmen der grenzüberschreitenden Verschmelzungen genannt werden. Entschließungen des Europäischen Parlaments haben keine rechtsverbindliche Wirkung, werden aber von diesem genutzt, um seinen Auffassungen Publizität und Geltung zu verschaffen.

Literatur

Daghles, Murad, Besprechung von LG Münster, Urteil v. 12. Dezember 2016 – 024 O 47/16 (vgl. S. 11 dieses Newsletters), EwiR 13/2017 (im Erscheinen)

Daghles, Murad / Hassler, Thyl, Bilanzgarantien in M&A-Transaktionen – Praktische Auswirkungen des Urteils des OLG Frankfurt am Main, M&A Review 2017, Seite 241 ff.

Punte, Jan-Henric, Die verbandsrechtliche Beschränkung von Mehrfachbeteiligungen an Fußballklubs durch die UEFA, SpuRt 2017, Seite 94 ff.

Punte, Jan-Henric, Die Kapitalgesellschaft als (zwingende) Rechtsform im deutschen Profifußball, SpuRt 2017, Seite 46 ff.

Schäfer, Helge/Wittgens, Jonas, Das Verhältnis von Vorstand und Aufsichtsrat, in: *Kalss/Frotz/Schörghofer*, Handbuch für den Vorstand, 2017, Seite 557 ff.

Stüber, Katharina, Compliance wichtiger denn je, die bank 2017, Seite 55 f.

Stüber, Katharina, Eine unendliche Änderungsgeschichte, GoingPublic Magazin 2017, Seite 44 f.

Ankündigung Veranstaltungen

Veranstaltungen von Allen & Overy in Deutschland im 3. Quartal 2017

19. Juli 2017 | ab 17.00 Uhr | München

Private Equity Academy

7. September 2017 | ab 8.15 Uhr | Düsseldorf

Im Dialog: Bilanzgarantien - Entwicklungen seit dem Urteil des OLG Frankfurt am Main vom 7. Mai 2015

20. & 21. September 2017 | Frankfurt

Corporate Academy 2017

4. Oktober 2017 | ab 19.00 Uhr | Bar Lehel (München)

Expo Real Lounge

Bei Interesse an einer dieser Veranstaltungen wenden Sie sich bitte an Veranstaltungen@allenovery.com oder informieren Sie sich über unsere Event Website unter www.allenovery-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@allenoverly.com bestellen.



Dr. Hans Diekmann

Partner
Düsseldorf

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



Dr. Christian Eichner

Partner
Düsseldorf

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



Dr. Murad Daghles

Partner
Düsseldorf

Tel +49 211 2806 7115
murad.daghles@allenoverly.com



Dr. Hans-Christoph Ihrig

Partner
Frankfurt

Tel +49 69 2648 5682
hans-christoph.ihrig@allenoverly.com



Dr. Jens Wagner

Counsel
München

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



Dr. Andre Wandt

Counsel
Frankfurt

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



Dr. Jonas Wittgens

Counsel
Hamburg

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

Allen & Overy LLP

Dreischeibenhaus 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.allenoverv.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@allenoverv.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, Beläst, Bratislava, Brüssel, Budapest, Bukarest (assoziiertes Büro), Casablanca, Doha, 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, Riad (Kooperationsbüro), 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.