



# Österberg Seminare

T Ü B I N G E N

14. Österberg-Seminar

zu aktuellen Fragen des Wirtschaftsrechts

am 13. Oktober 2023  
auf dem Tübinger Österberg

Ein Gemeinschaftsprojekt der Tübinger Corps Franconia, Rhenania und Borussia



# Prof. Dr. Hans-Joachim Priester

1937 - 2023

Hans-Joachim Priester hat das Tübinger Österberg-Seminar zum Wirtschaftsrecht von der Gründung im Jahre 2009 bis 2019 moderiert. Die heutige Akzeptanz unseres Praktikerseminars verdanken wir vor allem ihm, einem der Granden des deutschen Gesellschaftsrechts, der an diese Veranstaltung von Anfang an glaubte, hochkarätige Vortragende verpflichtete und ihr durch seine hanseatische, launig-humorvolle Leitung ein unverwechselbares Profil gegeben hat.

Wir trauern um einen väterlichen Freund und Wegbegleiter und werden ihn dankbar in Erinnerung behalten.

Richard Backhaus

Hansjörg Heppe

Jörgen Tielmann

Eberhard Vetter

Wir danken der

# Luther.

Rechtsanwalts GmbH

für die Unterstützung des Österberg-Seminars 2023

## Leitung

Dr. Jörgen **Tielmann**, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Hamburg

Gunnar Müller-Henneberg (für die Arbeitsgruppe Insolvenzrecht), Rechtsanwalt, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Stuttgart

Prof. Dr. Hans-Joachim **Priester** †, Hamburg (Ehrenspielführer)

## Referenten und Bearbeiter der Arbeitsunterlage

Prof. Dr. Petra **Buck-Heeb**, Gottfried Wilhelm Leibniz Universität, Hannover

Dr. Heiner **Feldhaus**, Gütt Olk Feldhaus PartGmbB, München

Till **Forster**, White & Case LLP, Düsseldorf

Prof. Dr. Lisa **Guntermann**, Bucerius Law School, Hamburg

Prof. Dr. Heribert **Heckschen**, Heckschen & van de Loo Notare, Dresden

Prof. Dr. Christine **Osterloh-Konrad**, Eberhard-Karls-Universität, Tübingen

Dr. Yorck Graf v. **Pfeil**, JUSTTHIS transaction law, Gräfelfing

Dr. Victoria **Kickinger**, Wien

Prof. Dr. Georg **Streit**, Heuking Kühn Lüer Wojtek PartGmbB, München

## **Inhaltsverzeichnis**

Geschäftsleiterermessen im Rahmen von ESG und Lieferkettensorgfalt ( <i>Buck-Heeb</i> )	7
Zielkonflikte in der Regulierung verantwortungsbewusster Unternehmensführung ( <i>Osterlob-Konrad</i> )	13
Virtuelle Versammlungen ( <i>Heckschen</i> )	21
Restrukturierungsrisiko Zinswende ( <i>Streit</i> )	51
Insolvenz des Bauträgers ( <i>Forster</i> )	71
Interkultureller Spaziergang zwischen Österreich und Deutschland ( <i>Kickinger</i> )	85
Minderheitenschutz durch Klagerechte im GmbH-Recht – Ausstrahlungswirkung des MoPeG? ( <i>Guntermann</i> )	87
Mitarbeiterbeteiligungen bei Startups ( <i>Pfeil</i> )	101
Earn Out Gestaltungen bei Unternehmenskaufverträgen ( <i>Feldhaus</i> )	118

Annex: Beiträge zum Österberg-Seminar zum Wirtschaftsrecht 2009-2022

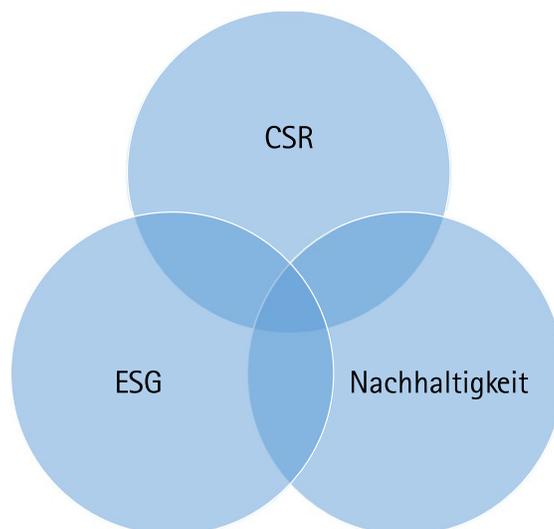
**Geschäftsleiterermessen im Rahmen von ESG und Lieferkettensorgfalt**  
*(Buck-Heeb)*

# Geschäftsleiterermessen im Rahmen von ESG und Lieferkettensorgfalt

*Prof. Dr. Petra Buck-Heeb*

1

## I. Einführung



2

2

## II. Zunehmender ESG-Fokus



3

3

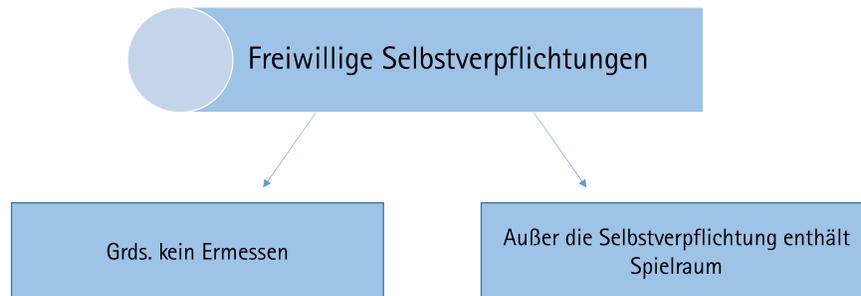
## III. Umgang von Geschäftsleitern mit ESG



4

4

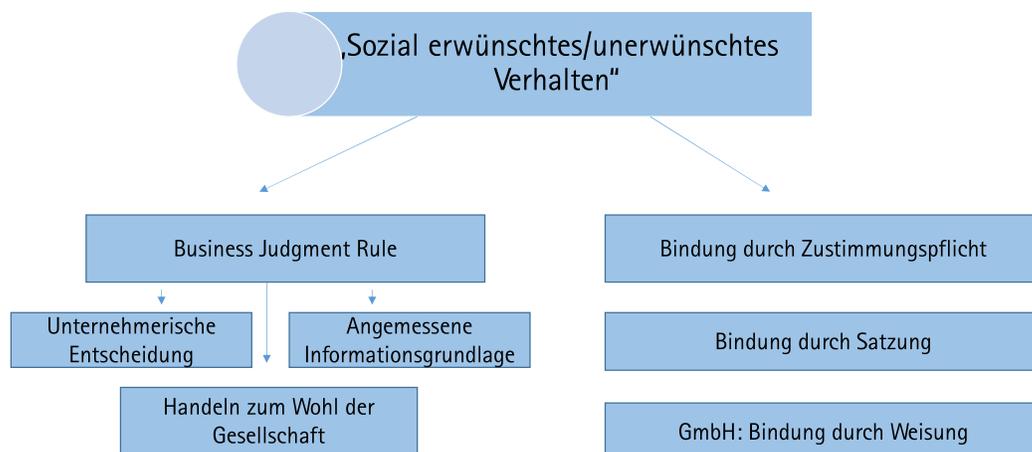
### III. Umgang von Geschäftsleitern mit ESG



5

5

### III. Umgang von Geschäftsleitern mit ESG



6

6

Vielen Dank!



**Zielkonflikte in der Regulierung verantwortungsbewusster Unternehmensführung**  
(*Osterloh-Konrad*)

**Zielkonflikte in der Regulierung verantwortungsbewusster  
Unternehmensführung**

*Christine Osterloh-Konrad*

- I. Einleitung: Zum Stand der Dinge
- II. Die Unternehmensleitung: zwischen multidimensionaler Bindung und fehlender Verantwortlichkeit
- III. Der Anleger: zwischen Normativität und Realismus
- IV. Die regulatorischen Vorgaben: zwischen ganzheitlichem Ansatz und Standardisierung
- V. Ausblick: Zwischen Schein und Sein



---

## Zielkonflikte in der Regulierung verantwortungsbewusster Unternehmensführung

14. Österberg-Seminar 2023: Aktuelle Fragen des Wirtschaftsrechts

1



---

### Gliederung

- I. Einleitung: Zum Stand der Dinge
  - II. Die Unternehmensleitung: zwischen multidimensionaler Bindung und fehlender Verantwortlichkeit
  - III. Der Anleger: zwischen Normativität und Realismus
  - IV. Die regulatorischen Vorgaben: zwischen ganzheitlichem Ansatz und Standardisierung
  - V. Ausblick: Zwischen Schein und Sein
- 

2

2

## Einleitung: Zum Stand der Dinge

### ➤ Siegeszug der „Corporate Social Responsibility“

- Vorgaben im AktG

§ 70 Abs. 1 AktG 1937: Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebs und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Reich es erfordern.

§ 76 Abs. 1 AktG 2023: Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten.

Verpflichtung auf das „Unternehmensinteresse“ →  
Interessenmonismus vs. Interessenpluralismus, *shareholder* vs.  
*stakeholder value*

- Entwurf CSDDD (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*),  
Februar 2022 (Vorbilder: *loi de vigilance*, LkSG)

Art. 25 Abs. 1: Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Mitglieder der Unternehmensleitung nach Artikel 2 Absatz 1 bei Ausübung ihrer Pflicht, im besten Interesse des Unternehmens zu handeln, die kurz-, mittel- und langfristigen Folgen ihrer Entscheidungen für Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, gegebenenfalls auch die Folgen für Menschenrechte, Klimawandel und Umwelt.

3

3

## Einleitung: Zum Stand der Dinge

### ➤ Corporate Purpose-Debatte

- 2019: Business Roundtable: New Statement on the Purpose of a Corporation (181 CEOs)

Auszug: „we share a **fundamental commitment to all of our stakeholders**.  
We commit to:

- Delivering value to our customers. [...]
- Investing in our employees. [...]
- Dealing fairly and ethically with our suppliers. [...]
- Supporting the communities in which we work. [...]
- Generating long-term value for shareholders. [...]

Each of our stakeholders is essential. We commit to deliver value to all of them, for the future success of our companies, our communities and our country.”

- 50 Jahre zuvor: Milton Friedman, 1970: „**The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits.**“

4

4

## Einleitung: Zum Stand der Dinge

### ➤ ESG und Sustainable Finance

- ESG = *Environmental, Social, Governance*
- EU-Aktionsplan „*Financing Sustainable Growth*“, COM(2018) 97 final
- Umfassender Ausbau entsprechender Transparenzpflichten
  - Pflicht zur nichtfinanziellen Berichterstattung; zuletzt *Corporate Sustainability Reporting Directive* (EU) 2022/2464 v. 14. Dezember 2022
  - ARUG II-Richtlinie 2017, Offenlegungs-VO → Transparenz bei der Verwaltung und dem Vertrieb von Finanzanlagen
  - Taxonomie-VO + delegierte Rechtsakte: Standardisierung entsprechender Informationen für den Klima- und Umweltbereich (*Environmental*)
  - Planungen für „soziale Taxonomie“ (*Social*)

5

5

## Die Unternehmensleitung: zwischen multidimensionaler Bindung und fehlender Verantwortlichkeit

*Stakeholder*: Aktionäre, Kunden, Lieferanten, Arbeitnehmer, Gläubiger  
Gemeinwohlinteressen („*Communities*“); „Menschenrechte, Klimawandel und Umwelt“

- **Narrativ**: Nur wer nachhaltig denkt und handelt, wird langfristig wirtschaftlich erfolgreich sein
  - **Realität**: Zielkonflikte zwischen Profit- und Gemeinwohlinteressen;  
Zielkonflikte zwischen verschiedenen Gemeinwohlinteressen
- ➔ **Vorgaben für die Abwägung?**

**Gefahr des „anything goes“** (fehlende *accountability* des Managements)

6

6

## Der Anleger: zwischen Normativität und Realismus

**Zielsetzung** der Transparenzpflichten: Anreize für nachhaltiges Investment setzen

- **Funktionsfähigkeit** der Regulierung ökonomisch voraussetzungsvoll (s. Gutachten Beirat BMF v. 2021)
- Berücksichtigung oder Beeinflussung von **Anlegerpräferenzen**?  
Verhältnis zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Präferenzen?  
**Narrativ** ⇔ **Realität** → Unterbelichtung dieser Aspekte
- Normatives oder realistisches **Anlegerleitbild**? Relevant z.B. im Rahmen des Schadensersatzes wegen fehlerhafter Nachhaltigkeitsinformationen
- Spannungsverhältnis zwischen Vertrauen und Misstrauen in **Marktprozesse** (vgl. die Entwicklungen in den USA)

7

7

## Die regulatorischen Vorgaben: zwischen ganzheitlichem Ansatz und Standardisierung

- Die Finanzmärkte brauchen Informationen; Informationen sollen in **standardisierter Form** vorliegen, um vergleichbar zu sein (→ ESG-Ratings)
- Nachhaltigkeit als umfassendes Konzept (vgl. im Kontrast die EU-Holzhandels-VO v. 2010) → **ganzheitlicher Ansatz**
- Versuche der Standardisierung → **ausufernde Regelwerke**

8

8



---

## Ausblick: Zwischen Schein und Sein

- Immense **Kosten** des informationsorientierten regulatorischen Ansatzes
- Gefahr des **Greenwashing**
- Extrem **ambitioniertes Regulierungsziel**
- **Territorialität** des Rechts vs. Globalisierung
- **Grenzen** rechtlicher Machbarkeit

**Das Narrativ von der uneingeschränkten Profitabilität nachhaltigen Wirtschaftens und vom Gleichklang aller Interessen steht einer vertieften Auseinandersetzung mit diesen Problemen ebenso im Weg wie eine erstaunliche Überschätzung dessen, was Recht überhaupt zu leisten vermag.**

**Virtuelle Versammlungen**  
(*Heckschen*)

	<p style="text-align: right;">HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO  NOTARE</p> <p style="text-align: center;">Österberg-Seminare</p> <p style="text-align: center;"><b>Virtuelle Versammlung</b></p> <p style="text-align: center;">Notar Prof. Dr. Heribert Heckschen</p> <p style="text-align: center;">Dresden, 13. Oktober 2023</p> <p style="text-align: left;">1 08.10.2023</p>
--	--

1

	<p style="text-align: right;">HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO  NOTARE</p> <p style="text-align: center;"><b>Digitalisierung im Gesellschaftsrecht Allgemeines</b></p> <p style="text-align: left;">2 08.10.2023</p>
--	---

2

## Digitalisierung im Gesellschaftsrecht

### Derzeitige Rechtslage

- Seit 1. August 2022
  - Online-Beurkundung der Bargründung einer GmbH / UG (haftungsbeschränkt)
  - Registeranmeldung bei Kapital- und Personengesellschaften
  
- Seit 1. August 2023
  - Online-Beurkundung der Sachgründung einer GmbH / UG (haftungsbeschränkt)
  - Online-Beglaubigung von Handelsregisteranmeldungen
  - Online-Anmeldungen zum Partnerschafts-, Genossenschafts- und Vereinsregister

3

08.10.2023

3

## Virtuelle Versammlungen Neuerungen

4

08.10.2023

4

## Virtuelle Versammlungen Kurzüberblick

### Die virtuelle Versammlung – aktueller Stand der Gesetzgebung

➤ **AG / SE**

- Virtuelle Hauptversammlung nach § 118a AktG
- Satzung kann virtuelle Hauptversammlung vorsehen oder Vorstand ermächtigen, § 118a Abs. 1 S. 1 AktG
- Satzungsgrundlage erforderlich; Vertrag/Plan (-)

➤ **Genossenschaft**

- § 43b GenG
- Vorstand und Aufsichtsrat entscheiden über Art der Versammlung, § 43b Abs. 6 S. 1 Nr. 1 GenG
- Satzungsgrundlage nicht erforderlich; Vertrag/Plan (-)

➤ **GmbH**

- § 48 Abs. 1 S. 2 GmbHG
- Einverständnis sämtlicher Gesellschafter in Textform
- Beschluss wohl virtuell möglich, wenn alle zustimmen oder Satzung es erlaubt; Vertrag/Plan (-)

5

08.10.2023

5

## Virtuelle Versammlungen Kurzüberblick

### Die virtuelle Versammlung – aktueller Stand der Gesetzgebung

➤ **Personengesellschaften**

- Keine gesetzliche Regelung
- Verankerung im Gesellschaftsvertrag nötig (str.)
- keine Regelung, h.M.: bei entsprechender Grundlage im Gesellschaftsvertrag (+) (str.); Plan/Vertrag (-)

➤ **Eingetragener Verein**

- Gesetzliche Grundlage seit 21.03.2023: § 32 Abs. 2 BGB
- Einberufungsorgan entscheidet über Art der Versammlung, § 32 Abs. 2 S. 1 BGB
- Hybride Mitgliederversammlungen möglich, virtuelle Versammlung nur aufgrund Mehrheitsbeschlusses möglich

➤ **Stiftungen**

- Verweisung gem. § 84a BGB ins Vereinsrecht

➤ **Literatur:**

- *Heckschen/Hilser*, ZIP 2022, 670
- *Heckschen*, in: Widmann/Mayer, Umwandlungsrecht, § 13 UmwG Rn. 43.2 ff.

6

08.10.2023

6

## Virtuelle Versammlungen im Detail

AG/SE

### Die neue Rechtslage für virtuelle Hauptversammlungen

#### AG/SE

- Zentrale Norm: § 118a AktG
  - Dauerhafte Verstetigung der virtuellen HV für AG, SE, KGaA sowie den VVaG
  - Eingefügt durch das Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie Insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften
  - Seit 27. Juli 2022 in Kraft
- **§ 118a Abs. 1 AktG:** Voraussetzungen der virtuellen HV
- **§ 118a Abs. 2 AktG:** Anwesenheit der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie des Versammlungsleiters und ggf. des Notars am Ort der HV; kein Präsenzrecht der Aktionäre
- **§ 118a Abs. 3, 4 AktG:** Entscheidung für die virtuelle HV oder die entsprechende Ermächtigung des Vorstands bedarf einer Grundlage in der Gesellschaftssatzung. Diese Entscheidung muss spätestens alle fünf Jahre neu legitimiert werden.  
Hintergrund: Virtuelle HV als Eingriff in die Aktionärsrechte

7

08.10.2023

7

## Virtuelle Versammlungen im Detail

AG/SE

### Die neue Rechtslage für virtuelle Hauptversammlungen

#### AG/SE

- § 118a Abs. 1 AktG: Anforderungen an virtuelle Hauptversammlungen
- Die gesamte Versammlung muss in Bild und Ton übertragen werden
  - **Zentral:** Rederecht des Aktionärs in der HV zwingend im Wege der Zwei-Wege-Kommunikation (§ 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 7 AktG)
  - Elektronische Stimmrechtsausübung (alle Varianten auch kumulativ möglich)
    - Elektronische Teilnahme
    - Elektronische Briefwahl
    - Oder über Vollmachterteilung
  - Recht der Aktionäre Anträge und Wahlvorschläge im Wege der elektronischen Kommunikation in Versammlung zu stellen

8

08.10.2023

8

## Virtuelle Versammlungen im Detail

AG/SE

### Die neue Rechtslage für virtuelle Hauptversammlungen

#### AG/SE

Im Vorfeld der HV:

- Zugänglichmachung des Vorstandberichts § 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 5 AktG
  - Spätestens 7 Tage vor HV
- Recht auf Vorabreichung von Stellungnahmen § 118a Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG
  - Bis spätestens 5 Tage vor der HV
- Optionale Vorverlagerung der Ausübung des Auskunftsrechts gem. § 131 Abs. 1a AktG
  - Einreichung der Fragen von Aktionären bis spätestens 3 Tage vor HV
  - Einreichungen können durch Vorstand beschränkt werden § 131 Abs. 1b AktG
  - Fragen sind allen Aktionären zugänglich zu machen und spätestens 1 Tag vor HV zu beantworten § 131 Abs. 1c AktG
- Diskussion in der HV wird dann durch ein zusätzliches, aber sachlich beschränktes, Nachfragerecht (§ 131 Abs. 1d, Abs. 1e AktG) zumindest teilweise ermöglicht. Aktionärsrechte werden damit im Vergleich zum COVMG gestärkt

9

08.10.2023

9

## Virtuelle Versammlungen im Detail

AG/SE

### Die neue Rechtslage für virtuelle Hauptversammlungen

#### AG/SE

- Weitgehender Anfechtungsausschluss bei technischen Störungen in § 243 Abs. 3 AktG.

**Aber:** Wegen Missbrauchspotential keine Haftungserleichterung für den Fall, dass sich die Gesellschaft eines Dienstleister für die virtuelle HV bedient (anders der Referentenentwurf)

10

08.10.2023

10

<p>Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“</p> <p><b>Virtuelle Versammlungen im Detail</b></p> <p>AG/SE</p> <p style="text-align: right;"><b>11</b></p>	<p>HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO NOTARE</p> <p><b>Erfahrungsbericht – Virtuelle Versammlungen in deutschen AG/SE</b></p> <p><b><u>Beobachtungen von Merkner/Schulenburg/Elixmann, AG 2023, 1</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ ¾ der 40 DAX-Unternehmen wählten in 2023 eine rein virtuelle HV</li> <li>➤ Alle Tagesordnungen (soweit noch nicht vorhanden) sehen als Tagesordnungspunkt die Beschlussfassung über die Ermächtigung nach § 118a AktG vor</li> <li>➤ 7 Aktiengesellschaften übertrugen die HV frei zugänglich im Internet <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die übrigen AGs beschränkten die Übertragung auf ihre Aktionäre, bzw. auf die zur HV angemeldeten Aktionäre</li> </ul> </li> <li>➤ Die Mehrheit der AGs beschränkte die vorab abzugebenden Stellungnahmen der Aktionäre auf Textform (zB. Videostellungnahme unzulässig)</li> <li>➤ Die Mehrheit der AGs machte von der Möglichkeit, Fragen der Aktionäre vorab einzureichen, keinen Gebrauch</li> </ul> <p style="text-align: left;"><small>08.10.2023</small></p>
--	---

11

<p>Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“</p> <p><b>Virtuelle Versammlungen im Detail</b></p> <p>AG/SE</p> <p style="text-align: right;"><b>12</b></p>	<p>HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO NOTARE</p> <p><b>Erfahrungsbericht – Virtuelle Versammlungen in deutschen AG/SE</b></p> <p><b><u>Kritik an der rein virtuellen HV von Daniel Mohr (FAZ)</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Durch Vorverlegung bestimmter Abläufe werden Dokumente verlesen, die den Aktionären bereits bekannt sind</li> <li>➤ „Formaljuristisches Abhandeln von lästigen Pflichten“</li> <li>➤ Bemühungen des Vorstands einen größtmöglichen Abstand zu den Aktionären zu schaffen</li> <li>➤ Technische Probleme bei jeder zweiten digitalen Hauptversammlung</li> </ul> <p style="text-align: left;"><small>08.10.2023</small></p>
--	---

12

**Virtuelle Versammlungen**  
im Detail  
Genossenschaften

**Die neue Rechtslage für virtuelle General- und Mitgliederversammlungen**

**Genossenschaften**

- Zentrale Norm: § 43b GenG
  - Eingefügt durch das Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und Änderung genossenschafts- sowie Insolvenz- und restrukturierungsrechtlicher Vorschriften
  - Seit 27. Juli 2022 in Kraft
- **§ 43b Abs. 1 Nr. 2 GenG:** Virtuelle General- und Mitgliederversammlung nunmehr zulässig
  - Satzungsgrundlage nicht erforderlich, über die Form der Versammlung entscheidet Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam (§ 43b Abs. 6 GenG)
- **§ 43b Abs. 3 GenG:** Mindestanforderungen an virtuelle General- und Mitgliederversammlung; weitere Konkretisierung bleibt der Satzung vorbehalten
  - Die Rechtsprechung vor der Reform daher weiterhin relevant
- **§ 43b Abs. 1 Nr. 3 GenG:** eröffnet auch die Möglichkeit hybrider General- und Mitgliederversammlungen

13

08.10.2023

13

**Rechtsprechung**

BGH  
v. 05.10.2021  
– II ZB 7/21

**Die Möglichkeit des Verschmelzungsbeschlusses einer Genossenschaft in einer virtuellen Versammlung**

**BGH v. 05.10.2021 – II ZB 7/21, BeckRS 2021, 31922**

**Sachverhalt:**

- 02.12.2020: Antrag d. Bet. zu 1 auf Eintragung d. Verschmelzung in d. Genossenschaftsregister
  - Verschmelzung der Bet. zu 2 (eingetragene Genossenschaft) auf Bet. zu 1
  - RG weist Antrag zurück, da Verschmelzungsbeschluss von d. Bet. zu 2 sei in einer virtuellen Vertreterversammlung gefasst worden (30.11.2020)
- Bet. zu 2 erhebt Beschwerde : OLG weist Beschwerde zurück
- Bet. zu 2 erhebt Rechtsbeschwerde
- **P 1: Zulässigkeit des Verschmelzungsbeschlusses in einer virtuellen Versammlung ?**
- **P 2: Vereinbarkeit mit d. Versammlungserfordernis gem. § 13 I 2 UmwG ?**

14

08.10.2023

14

## Rechtsprechung

BGH  
v. 05.10.2021  
– II ZB 7/21

### Die Möglichkeit des Verschmelzungsbeschlusses einer Genossenschaft in einer virtuellen Versammlung

BGH v. 05.10.2021 – II ZB 7/21, BeckRS 2021, 31922

#### Entscheidung:

- Bet. zu 2 – die zu verschmelzende Genossenschaft - sei aus verfahrensökonomischen Gründen beschwerdeberechtigt, obwohl sie d. Antrag auf Eintragung nicht selbst gestellt hat
- Anwendbar sei § 3 I GesRuaCOVBekG in seiner neuen Fassung
  - § 3 I 1 GesRuaCOVBekG : ermöglicht elektronische Beschlussfassung = auch virtuelle Versammlung erfasst = auch Vertreterversammlung
  - Nach heutiger Rechtslage - § 43b GenG
- Wortlaut gelte uneingeschränkt für sämtliche Beschlüsse, auch Verschmelzungsbeschlüsse
- § 13 I 2 UmwG: Wortlaut sei offen im Bereich d. Entwicklung d. Kommunikationstechnik, weshalb andere Verfahrensformen als die Physische nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden sollen = Telefon- u. Videokonferenzen im Beschlussfassungsverfahren zulässig
- Auch Erfordernis d. notariellen Beurkundung d. Verschmelzungsbeschlusses könne gewahrt werden.

15

08.10.2023

15

## Rechtsprechung

BGH  
v. 05.10.2021  
– II ZB 7/21

### Die Möglichkeit des Verschmelzungsbeschlusses einer Genossenschaft in einer virtuellen Versammlung

BGH v. 05.10.2021 – II ZB 7/21, BeckRS 2021, 31922

#### Praxishinweis:

- Es sei hervorzuheben, dass § 3 I GesRuaCOVBekG Beschlussfassungen jeglicher Art in einer virtuellen Versammlung ermöglicht
- Dies dürfte auch für den § 43b GenG gelten, wenn alle Anforderungen an die Durchführung der virtuellen Generalversammlung erfüllt sind

16

08.10.2023

16

**Virtuelle Versammlungen  
im Detail**  
  
GmbH

**Die neue Rechtslage für virtuelle Gesellschafterversammlung**

**GmbH**

- Zentrale Norm: § 48 GmbHG
  - Eingefügt durch das Gesetz zur Ergänzung der Regelungen zur Umsetzung der Digitalisierungsrichtlinie und zur Änderung weiterer Vorschriften (DiREG)
  - Seit 1. August 2022 in Kraft
- **Neu:** Virtuelle Gesellschafterversammlung nur auf Grundlage einer einstimmigen Gesellschafterzustimmung
- Gesellschafter müssen nun über eine entsprechende Satzungsbestimmung entscheiden
- Empfehlung: Virtuelle Versammlung nur für den Ausnahmefall und nur für Beschlüsse von untergeordneter Bedeutung
- Umwandlungsbeschlüsse? (-)
- Zustimmung zu Unternehmensvertrag (str.)

17

08.10.2023

17

**DNotI Gutachten**

**Virtuelle Gesellschafterversammlung auf Grundlage einer Satzungsbestimmung; hybride Gesellschafterversammlung**

**Sachverhalt**

- Ergänzung der GmbH-Satzung
- Geschäftsführung soll ermächtigt werden, die Gesellschafterversammlungen virtuell oder hybrid durchzuführen
- Satzungsbestimmung soll nicht befristet sein

**Frage: Ist § 48 GmbH in dieser Weise dispositiv?**

18

08.10.2023

18

**DNotI Gutachten**

**Virtuelle Gesellschafterversammlung auf Grundlage einer Satzungsbestimmung; hybride Gesellschafterversammlung**

**Rechtslage – Abdingbarkeit des § 48 Abs. 1 S. 2 GmbHG**

- Auch nach Gesetzesänderungen durch DiREG – Präsenzform als Regelfall
- Online-Versammlungen jedoch abweichend von § 48 Abs. 1 S. 1 GmbHG zulässig
- Gem. § 48 Abs. 1 S. 2 GmbHG mit der schriftlicher Zustimmung aller Gesellschafter
- Sinn und Zweck des § 48 Abs. 1 S. 2 GmbHG
  - Virtuelles Verfahren soll dem Einzelnen nicht gegen seinen Willen aufgezwungen werden (BT-Drs. 20/1672, 23)
  - Allseitigkeitserfordernis schützt nur die formale, verfahrensbezogene Position
  - § 48 Abs. 1 GmbHG ist durch die satzungsändernde Mehrheit disponibel
  - Eine Befristung sieht das GmbHG nicht vor

19

08.10.2023

19

**DNotI Gutachten**

**Virtuelle Gesellschafterversammlung auf Grundlage einer Satzungsbestimmung; hybride Gesellschafterversammlung**

**Rechtslage – Ermächtigung des Geschäftsführers**

- Präsenzversammlung: Geschäftsführer wird ermächtigt, den Ort der Versammlung nach eigenem pflichtgemäßem Ermessen zu bestimmen
- Übertragbar auf virtuelle/hybride Versammlungen
  - Gesellschafter räumen dem Geschäftsführer das Recht zur freien Bestimmung des Versammlungsortes ein
  - Geschäftsführer muss das Ermessen pflichtgemäß ausüben
  - Keine weitergehenden Einschränkungen

20

08.10.2023

20

## DNotI Gutachten

## Virtuelle Gesellschafterversammlung auf Grundlage einer Satzungsbestimmung; hybride Gesellschafterversammlung

### Fazit

- Modifikation des § 48 Abs. 1 S. 2 GmbHG mit satzungsändernder Mehrheit möglich
- Befristung ist nicht erforderlich
- Geschäftsführer kann dabei ermächtigt werden über die Form der Gesellschafterversammlung zu entscheiden

21

08.10.2023

21

## Virtuelle Versammlungen im Detail

Verein

## Die neue Rechtslage für hybride und virtuelle Mitgliederversammlungen

### Verein

#### **Neuer Abs. 2 in § 32 BGB (in Kraft seit 21.03.2023):**

„(2) Bei der Berufung der Versammlung kann vorgesehen werden, dass Mitglieder auch ohne Anwesenheit am Versammlungsort im Wege der elektronischen Kommunikation an der Versammlung teilnehmen und andere Mitgliederrechte ausüben können (hybride Versammlung). Die Mitglieder können beschließen, dass künftige Versammlungen auch als virtuelle Versammlungen einberufen werden können, an der Mitglieder ohne Anwesenheit am Versammlungsort im Wege der elektronischen Kommunikation teilnehmen und ihre anderen Mitgliederrechte ausüben müssen. Wird eine hybride oder virtuelle Versammlung einberufen, so muss bei der Berufung auch angegeben werden, wie die Mitglieder ihre Rechte im Wege der elektronischen Kommunikation ausüben können.“

22

08.10.2023

22

## Virtuelle Versammlungen im Detail

Verein

### Die neue Rechtslage für hybride und virtuelle Mitgliederversammlungen

#### Verein

- Einberufung in Präsenzform oder in hybrider Form ohne Satzungsgrundlage
- Hybride Mitgliederversammlung
  - Legaldefinition in § 32 Abs. 2 BGB - Teilnahme vor Ort oder virtuelle Zuschaltung
- Einberufungsorgan kann durch Mehrheitsbeschluss ermächtigt werden, einzelne oder alle künftigen Mitgliederversammlungen rein virtuell abzuhalten (§ 32 Abs. 2 S. 2 BGB)
  - Ermächtigungsbeschluss nur in einer nicht rein virtueller Versammlung möglich
  - Virtuelle Versammlungsform schließt Anwesenheit der Mitglieder vor Ort aus
  - Ermächtigung kann durch Beschluss wieder entzogen werden
- Bei Einberufung hybrider oder virtueller Mitgliederversammlung ist stets anzugeben:
  - Möglichkeiten der Teilnahme
  - Art und Weise der Ausübung der Mitgliederrechte

23

08.10.2023

23

## Virtuelle Versammlungen im Detail

Verein

### Die neue Rechtslage für hybride und virtuelle Mitgliederversammlungen

#### Verein

- Offene Fragen bei der Durchführung hybrider Versammlungen:
  - Ermöglichung der Zwei-Wege-Kommunikation für Online-Teilnehmer zwingend?
  - Muss des Stimmrecht für die Online-Teilnehmer gewährleistet werden?
  - Anmietung der Räumlichkeiten: Saal ausreichend groß für alle Mitglieder?
    - Literatur: JA
    - Gesetzesbegründung: NEIN

24

08.10.2023

24

<p>Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“</p> <p><b>Virtuelle Versammlungen</b> im Detail</p> <p>Verein</p> <p style="text-align: right;"><b>25</b></p>	<p style="text-align: right;">HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO NOTARE</p> <p><b>Die neue Rechtslage für hybride und virtuelle Mitgliederversammlungen</b></p> <p><b><u>Verein</u></b></p> <p><b><u>Fazit/Auswertung</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Durch Anpassung § 32 BGB: seit dem 21.03.2023 ist auch hybride Versammlung möglich, ohne dass eine Satzungsänderung vorgenommen werden muss</li> <li>➤ Virtuelle Versammlung muss weiterhin in der Satzung durch Beschluss aufgenommen werden, wird aber auch ermöglicht</li> <li>➤ Anpassung des Vereinsrechts an das Genossenschaftsrecht und an das Gesellschaftsrecht ist zu begrüßen <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ gerechter wäre jedoch allen Zusammenschlüssen die gleichen Möglichkeiten zur Beschlussfassung und Versammlung zu geben</li> </ul> </li> <li>➤ Richtiger wäre die Entscheidung, wie bei AG/ GmbH/ Personengesellschaft, den Mitgliedern zu überlassen</li> <li>➤ Wichtig: Technische Hindernisse und Anfälligkeiten in Datenschutzbelangen zu beachten und etwaige Schwierigkeiten diesbezüglich nicht zu unterschätzen z.B. nonverbale Kommunikation</li> </ul> <p style="text-align: left;"><small>08.10.2023</small></p>
---	--

25

<p>Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“</p> <p><b>Rechtsprechung</b></p> <p>OLG Karlsruhe v. 11.01.2022 – 19 W 20/21</p> <p style="text-align: right;"><b>26</b></p>	<p style="text-align: right;">HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO NOTARE</p> <p><b>Umwandlungsbeschlüsse von Vereinen können auch wirksam in einer virtuellen Videokonferenz gefasst werden</b></p> <p><b>OLG Karlsruhe v. 11.01.2022 – 19 W 20/21 = GWR 2022, 319</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Auch für Vereine (bzw. auch Stiftungen und Parteien) hat das OLG die Gleichwertigkeit der virtuellen Mitgliederversammlung mit der Präsenzversammlung bestätigt</li> <li>➤ Die virtuelle Mitgliederversammlung eines Vereins ist somit eine zulässige Form iSd. § 13 UmwG</li> <li>➤ Die Entscheidung erging zur Rechtslage nach COVMG, ist jedoch auch für die aktuelle Rechtslage nach § 32 Abs. 2 BGB relevant</li> </ul> <p style="text-align: left;"><small>08.10.2023</small></p>
--	--

26

	 HECKSCHEN & VAN DE LOO NOTARE
<h2 style="color: #800000;">Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile</h2>	
27	08.10.2023

27

<p>Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“</p> <hr style="border: 0.5px solid #ccc; margin-top: 5px;"/> <p style="color: #800000; font-weight: bold; margin-top: 20px;">Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile</p>	<table style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 60%;"></td> <td style="text-align: right; padding-right: 20px;">           HECKSCHEN &amp; VAN DE LOO NOTARE       </td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center; padding: 20px 0;"> <h3 style="color: #800000;">Ausgangspunkt</h3> </td> </tr> <tr> <td colspan="2"> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bis in die 1990er Jahre               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Haupt- und Gesellschafterversammlungen grundsätzlich als Präsenzversammlungen konzipiert → keine Diskussion zur Abkehr hiervon (trotz Vorhandenseins der technischen Möglichkeiten bzw. der Möglichkeit einer Telefonkonferenz)</li> </ul> </li> <li>➤ Seit Ende der 1990er Jahren               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diskussion um Zulässigkeit virtueller Versammlungen → Einführung von § 118 Abs. 1 S. 2 AktG</li> </ul> </li> <li>➤ Während Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sonderregelungen und Diskussion um Verstetigung virtueller Versammlungen (zum 31.08.2022 ausgelaufen)</li> </ul> </li> <li>➤ Nach Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verschiedene Gesetzesänderungen, die virtuelle Versammlungen uU. zulassen</li> </ul> </li> </ul> </td> </tr> <tr> <td style="text-align: right; padding-right: 10px;">28</td> <td style="text-align: left; padding-left: 10px;">08.10.2023</td> </tr> </table>		 HECKSCHEN & VAN DE LOO NOTARE	<h3 style="color: #800000;">Ausgangspunkt</h3>		<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bis in die 1990er Jahre               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Haupt- und Gesellschafterversammlungen grundsätzlich als Präsenzversammlungen konzipiert → keine Diskussion zur Abkehr hiervon (trotz Vorhandenseins der technischen Möglichkeiten bzw. der Möglichkeit einer Telefonkonferenz)</li> </ul> </li> <li>➤ Seit Ende der 1990er Jahren               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diskussion um Zulässigkeit virtueller Versammlungen → Einführung von § 118 Abs. 1 S. 2 AktG</li> </ul> </li> <li>➤ Während Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sonderregelungen und Diskussion um Verstetigung virtueller Versammlungen (zum 31.08.2022 ausgelaufen)</li> </ul> </li> <li>➤ Nach Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verschiedene Gesetzesänderungen, die virtuelle Versammlungen uU. zulassen</li> </ul> </li> </ul>		28	08.10.2023
	 HECKSCHEN & VAN DE LOO NOTARE								
<h3 style="color: #800000;">Ausgangspunkt</h3>									
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bis in die 1990er Jahre               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Haupt- und Gesellschafterversammlungen grundsätzlich als Präsenzversammlungen konzipiert → keine Diskussion zur Abkehr hiervon (trotz Vorhandenseins der technischen Möglichkeiten bzw. der Möglichkeit einer Telefonkonferenz)</li> </ul> </li> <li>➤ Seit Ende der 1990er Jahren               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diskussion um Zulässigkeit virtueller Versammlungen → Einführung von § 118 Abs. 1 S. 2 AktG</li> </ul> </li> <li>➤ Während Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sonderregelungen und Diskussion um Verstetigung virtueller Versammlungen (zum 31.08.2022 ausgelaufen)</li> </ul> </li> <li>➤ Nach Corona-Pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Verschiedene Gesetzesänderungen, die virtuelle Versammlungen uU. zulassen</li> </ul> </li> </ul>									
28	08.10.2023								

28

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Vorteile virtueller Versammlungen

- Digitalisierung ist angesichts der damit verbundenen Kosten- und Effizienzgewinne grds. zu begrüßen
- Präsenzquoten können möglicherweise gesteigert werden (unklar)
- Die Zurverfügungstellung von Informationen und sog. „Durchlauftermine“ werden vereinfacht
- Ökologie + Nachhaltigkeit (z.B. keine Anfahrt)
- Erhöhte Versammlungshäufigkeit?

29

08.10.2023

29

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Funktion der Versammlung

- Präsenzversammlungen und virtuelle Versammlungen können nur anhand des Versammlungszwecks gegenübergestellt werden
- Versammlung als Forum zur gesellschaftsinternen Willensbildung
  - Information (bereits im Voraus)
  - Kommunikation (verbal und nonverbal, d.h. inklusive Gestik und Mimik) muss in Form einer freien Diskussion ermöglicht werden
  - Erfolg der Versammlung hängt maßgeblich davon ab, ob und wie diskutiert werden kann
  - Spontanität
  - Verlust des Gefühls, „unter sich“ zu sein? → Auswirkungen auf die Gesprächsatmosphäre und freie Rede? → grds. kein Zugang für Dritte
  - Versammlung als Weg zu einer klaren Entscheidungsfindung

30

08.10.2023

30

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Funktion der Versammlung

- Problematisch insbesondere auch
  - Vollmachtsbeschränkungen bzw. Ausschluss der Vertretung
  - Anwesenheitsverbote, insbesondere auch für Berater
- Hohe Bedeutung der Geheimhaltung (Grundsatz der Nichtöffentlichkeit) zur Gewährleistung einer freien Diskussion und zum Schutz von Interna
  - Stichwort: Keine Versammlung auf dem Marktplatz
- Wesentliche Bedeutung der Eingangs- und Abstimmungskontrolle für das Gelingen der Versammlung; bei Präsenzversammlung gelten hohe Anforderungen
- Zumutbare Bedingungen (z.B. Unterbrechung bei Ausfall des Mikrofons); vgl. dazu auch die Rspr. betr. Störungen, Versammlungsort und Erreichbarkeit (statt aller: BGH v. 24.03.2016 – IX ZB 32/15, GmbHR 2016, 587)
- Teilweise: Recht auf Teilnahme an einer Präsenzversammlung ist individuelles Mitgliedschaftsrecht

31

08.10.2023

31

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

#### Eingangskontrolle

- Zweck: Sicherstellung, dass nur Berechtigte teilnehmen und ihre Stimme abgeben
  - In der Praxis häufig Zugangscodes oder passwortgeschützter Zugang → Weitergabe leicht möglich; → vgl. auch die Regelungen zum DiRUG und DiREG
  - Dritte können auch gegen den Willen der Berechtigten mit deren Daten teilnehmen (z.B. durch Hack) → Studien zeigen, dass das unbefugte Eindringen bei „Corona-Versammlungen“ mit wenig Aufwand und Mitteln selbst bei börsennotierten Gesellschaften möglich war
  - Praxiserfahrung: Ausgeschaltete Kameras, d.h. keine Kontrolle der Berechtigung durch Echtbild (in kleinen Gesellschafterkreisen)

32

08.10.2023

32

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

## Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

### Eingangskontrolle

- Zukunft
  - Identifizierung entsprechend DiRUG/DiREG?
  - Identifizierung über e-ID?
  - Rückgriff auf Face-ID? Gegenargument: Aufwand und Datenschutz? Gefahr von sog. „deep-fakes“?
  - Aber: Selbst dann kann nicht gewährleistet werden, dass Berechtigter seine Stimme unter Druck (Pistole im Rücken) abgibt

33

08.10.2023

33

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

## Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

### Geheimhaltung

- Gefahr eines unberechtigten Mitsehens, Mitwirkens (bspw. durch sog. deep fake), Mithörens und Mitschneidens durch Dritte
  - Gefahr, dass Interna nach außen dringen
  - Verlust des Gefühls, „unter sich“ zu sein? → Auswirkungen auf die Gesprächsatmosphäre und freie Rede?
  - Persönlichkeitsschutz der Teilnehmer?
  - Bislang bestehende Schutzmechanismen sind defizitär
  - Selbst börsennotierte AGs ist es nicht gelungen, ihre virtuellen Versammlungen vor dem unbefugten Eindringen Dritter zu schützen

34

08.10.2023

34

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

## Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

### Kommunikation vor der Beschlussfassung

- Kommunikation ist einem Präsenzformat nicht gleichwertig → in der Praxis zeigt sich ein Verlust der Gesprächsatmosphäre
  - Keine face-to-face-Kommunikation (i.d.R. ausgeschaltete Kameras) („Geisterspiele“)
  - Kaum nonverbale Kommunikation; Emotionen und nonverbale Signale (z.B. Gesichtsausdruck) gehen im virtuellen Format verloren; ebenso die „Saalatmosphäre“
  - Kaum Spontaneität/Zwiegespräch möglich
  - Störung durch technische Ausfälle, Hintergrundgeräusche sowie schlechte Bild- und Tonqualität
  - Virtuelle Versammlungen ähneln häufig mehr Monologen als Diskussionen → Zusammenhang mit Einschränkung z.B. des Fragerechts
  - „Online-Fatigue“
- In Präsenz kann daher besser kommuniziert werden → in virtuellen Formaten bei Diskussionen häufig Dominanz einer kleinen Gruppe

35

08.10.2023

35

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

## Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

### Datensicherheit

- Verarbeitung personenbezogener Daten bei virtuellen Versammlungen → Persönlichkeitsrecht der Teilnehmer tangiert
- Vorgaben und Vorkehrungen zur Verhütungen von Hackerangriffen mangelhaft
- Im Unterschied zu Präsenzversammlungen hohes Risiko von technischen Störungen (z.B. Serverausfall, falsch übermitteltes Abstimmungsergebnis oder manipuliertes Ergebnis)
- Zukunft:
  - Server sollten beim Unternehmen stehen
  - Praxis muss mehr technische Vorkehrungen zur Gewährleistung der Datensicherheit treffen; genaue Ausgestaltung unklar und vom Gesetzgeber nicht vorgegeben

36

08.10.2023

36

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Strukturunterschiede zwischen präsenten und virtueller Versammlungen

#### Abstimmungsvorgang

- Identitätsfeststellung schwierig (vgl. Einlasskontrolle) → Kontrolle der Abstimmungsberechtigung kaum möglich
- Versammlungsleiter → Beschlussfeststellung ist kaum möglich → Plausibilitätskontrolle durch „Saalatsmosphäre“ nur sehr eingeschränkt möglich
- Abstimmungsvorgang/Manipulation → Praxis zeigt hohe Missbrauchsanfälligkeit
- Risiko eines falsch übermittelten Abstimmungsergebnis
- Technische Probleme können Abstimmungsvorgang verfälschen oder zum Abbruch der Abstimmung zwingen

⇒ Beschlussfeststellung deutlich fehleranfälliger

37

08.10.2023

37

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Differenzierung zwischen den verschiedenen virtuellen Formaten

- Funktionsäquivalenz zur Präsenzversammlung erforderlich (BGH, Ur. v. 05.10.2021 – II ZB 7/21, ZIP 2021, 2276)?
  - Virtuelle Versammlungen sind nur zulässig, wenn sichergestellt ist, dass die Modalitäten im Einzelfall geeignet sind, den Versammlungszweck zu erfüllen (sog. Funktionsäquivalenz)
  - Es muss ein Meinungs Austausch, der demjenigen der Präsenzversammlung gleichkommt, sichergestellt sein
- Audiovisuelle Versammlung (z.B. Zoom)
  - Kommt Präsenzversammlung am nächsten
  - Mindestmaß an nonverbaler Kommunikation, wenn Teilnehmer mit Echtbild teilnehmen (in der Praxis selten der Fall)
  - Unberechtigte Teilnahme von Beratern, Dritten oder der Presse oder Umgehung von Vollmachtsbeschränkungen lässt sich kaum verhindern

38

08.10.2023

38

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Differenzierung zwischen den verschiedenen virtuellen Formaten

- Telefonkonferenz
  - Anwesenheitskontrolle kaum möglich
  - Dazwischenreden → keine Trennung von Rede und Gegenrede
  - Unterdrückungslösungen in der Praxis nicht bewährt
  - Protokollführung und Beschlussfeststellung telefonisch nur mit viel Aufwand darstellbar; um einer Anfechtbarkeit der Beschlüsse vorzubeugen, muss der Gesprächsverlauf exakt dokumentiert werden, um ein falsches Bestreiten der Versammlung oder die Behauptung eines anderen Verlaufs zu verhindern.
- Chat
  - Trennung von Rede und Widerrede kaum möglich
  - Verlust an Spontanität
  - Annäherung an virtuelles Umlaufverfahren
  - Beschlussfeststellung durch Asynchronität erheblich erschwert

39

08.10.2023

39

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Herausforderungen

- Den Spezifika von Online-Versammlungen muss sowohl vom Gesetzgeber als auch von der Praxis deutlich besser Rechnung getragen werden als das in den Vorschriften zu virtuellen Versammlungen der Fall ist
- Präsenzversammlungen und virtuelle/hybride Versammlungen sollten nicht alternativ verstanden werden, sondern sich gegenseitig ergänzen
- Bislang keine hinreichenden Anforderungen an Datensicherheit, Geheimhaltung und Eingangskontrolle
- Bislang keine hinreichende Gewährleistung der Kommunikation
- Erfahrungen aus der Praxis (z.B. Hackerangriffe) müssen mehr berücksichtigt werden

40

08.10.2023

40

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Herausforderungen

- Gestaltung der Satzung bzw. des Gesellschaftsvertrags:
  - Nur Eröffnung virtueller Formate: unzureichend
  - Wer entscheidet?
  - Ausweitung von Präsenzformat:
    - Nur wenn alle zustimmen?
    - Welche Mehrheit?
    - Welche Gegenstände? Ausschluss bestimmter Gegenstände?
    - Differenzierung nach Gegenstand und Versammlungsformat?
    - Welche Technik wird verwendet?
    - Vetorechte

41

08.10.2023

41

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Herausforderungen

- Wesentliche Aspekte als Vorarbeit für Gesetzgeber und Gestalter des Gesellschaftsvertrages
  - Sozial- und Kommunikationswissenschaften müssen einbezogen werden
  - IT-Experten sind hinzuzuziehen
  - Der Ansatz zur Lösung durch den Gesetzgeber/Gesellschaftsvertrag muss (!) interdisziplinär sein

42

08.10.2023

42

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Literaturhinweise

- Zur Funktionsäquivalenz zwischen präsenten und virtuellen Formaten: Heckschen/Hilser, ZIP 2022, 670 ff.
- Zum Versammlungsbegriff: Heckschen/Hilser, ZIP 2022, 461 ff.; Wicke, DStR 2022, 498 sowie Stelzhammer, GmbHR 2022, 187 ff.
- Zur virtuellen Hauptversammlung nach neuer Rechtslage: Heckschen, NotBZ 2022, 281 ff.
- Zur Rechtslage für die GmbH: Bochmann, NZG 2022, 531 ff.
- Vgl. zum Themenfeld Datensicherheit/Manipulationsanfälligkeit insbesondere die Studie von A. Mayer, abrufbar unter:  
[https://www.vipsight.eu/images/Studie\\_Virtuelle\\_Hauptversammlungen.pdf](https://www.vipsight.eu/images/Studie_Virtuelle_Hauptversammlungen.pdf).

43

08.10.2023

43

## Virtuelle Versammlungen: Vor- und Nachteile

### Literaturhinweise

- Siehe zu kommunikationswissenschaftlichen Aspekten: Fauville/Luo/Queiroz/Bailenson/Hancock, Nonverbal Mechanisms Predict Zoom Fatigue and Explain: Why Women Experience Higher Levels than Men sowie Bailenson, Technology, Mind, and Behavior, 2(1)
- Erfahrungsberichte zur HV der AG
  - Merkner/Schulenburg/Elixmann, AG 2023, 1
  - Leuring/Rubner, NJW-Spezial 2022, 527
- Zur Personengesellschaft
  - Heckschen/Hilser, ZPG 2023, 41
  - Heckschen/Weitbrecht, in: Heckschen/Heidinger, Die GmbH in der Gestaltungs- und Beratungspraxis, Kap. 4 Rn. 418 ff.
  - Heckschen/Stelmaszczyk, in: Heckschen/Heidinger, Die GmbH in der Gestaltungs- und Beratungspraxis Kap. 8 Rn. 230 ff. sowie Kap. 9 Rn. 105 ff.

44

08.10.2023

44

	 HECKSCHEN & VAN DE LOO NOTARE
	<h2 style="color: #800000;">Entwurf der Digitalisierungsrichtlinie II</h2>
45	08.10.2023

45

Österberg-Seminare „Virtuelle Versammlung“	 HECKSCHEN & VAN DE LOO NOTARE
<h2 style="color: #800000;">Digitalisierungsrichtlinie II</h2>	<h2 style="color: #800000;">Digitalisierungsrichtlinie II</h2>
	<p><b>Einführung:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Startschuss Digitalisierungsrichtlinie 2019/1151 (setzt Company Law Packages um)           <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Wurde in DE durch das DiRUG umgesetzt</li> <li>▪ Kostenersparnis und Zeiteffizienz -&gt; Herzstück: Online Gründung der GmbH</li> </ul> </li> <li>➤ Ergänzung des DiRUG durch das DiREG durch die Bundesregierung 2022           <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ z.B. Online-Beurkundung ausgeweitet, virtuelle Gesellschafterversammlung</li> </ul> </li> <li>➤ EU Kommission 2023: Vorschlag für RL -&gt; mehr digitale Werkzeuge und Verfahren im EU Gesellschaftsrecht           <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ziel: Formalitäten bei grenzüberschreitenden Unternehmensaktivitäten abbauen + Zugang zu registrierten Unternehmensinformationen verbessern</li> <li>▪ Stärker digitalisierte und vernetzte öffentliche Dienstleistungen für Gesellschaften</li> <li>▪ Stärkung von Transparenz und Vertrauen in grenzüberschreitende Tätigkeiten</li> <li>▪ Bessere Missbrauchskontrolle</li> <li>▪ Einsparung von ca. 437 Mio. EUR durch Bürokratieabbau</li> </ul> </li> </ul>
46	08.10.2023

46

## Digitalisierungsrichtlinie II

## Digitalisierungsrichtlinie II

### Entwurf im Einzelnen

- Personenhandelsgesellschaften, Partnerschaftsgesellschaften und die EWIV ausdrücklich mit einbezogen

### **I. Zwingende vorbeugende Kontrolle bei Gründung und Satzungsänderungen**

- Neufassung Art. 10 GesR-RL-E
- vorbeugende Kontrolle durch Verwaltung/Judikative bei Gründung, Änderung des Errichtungsakts oder Satzung bei Personen- und Kapitalgesellschaften
  - unabhängig, ob Gründungsform online, hybrid oder offline
- Mindeststandards für die Rechtmäßigkeitsprüfung
  - Einhaltung formale Anforderungen Gründungsakt + Satzung, Nichtvorliegen materiell-rechtliche Unregelmäßigkeiten, rechtmäßige Einlage
  - Notare können ausdrücklich an der vorgelagerten Kontrolle beteiligt werden
- Umsetzung spannend in Ländern, die nur Unternehmensdateien führen (Malta, Zypern, Irland)

47

08.10.2023

47

## Digitalisierungsrichtlinie II

## Digitalisierungsrichtlinie II

### Entwurf im Einzelnen

### **II. Erweiterung Registerinhalte**

- **Art. 14a GesR-RL-E:** in persönlicher Hinsicht z.B. Namen, Rechtsform, Vertragssitz
  - Über BRIS Verknüpfung mitgliedstaatlicher Register -> unionsweite Suche möglich
  - Erfasste deutsche Gesellschaften sind OHG und KG – GbR nicht erfasst
- **Art. 14b GesR-RL-E:** konzernbezogene Informationen
  - Alle Informationen über die Tochtergesellschaft müssen offengelegt werden von Muttergesellschaft, wenn diese dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegt
  - Ansonsten muss Tochtergesellschaft Informationen offenlegen
- **Art. 14 lit. I, m GesR-RL-E:** Offenlegung der Hauptverwaltung und -niederlassung, wenn diese nicht in Mitgliedstaat des Satzungssitzes
  - Schutz der Stakeholder (insbes. Gläubiger) durch Transparenz

48

08.10.2023

48

## Digitalisierungsrichtlinie II

## Digitalisierungsrichtlinie II

### Entwurf im Einzelnen

#### III. Grundsatz der einmaligen Erfassung

- Unternehmen müssen bei Gründung einer Zweigniederlassung Informationen, die bereits in ihrem nationalen Unternehmensregister sind nicht an Register des Mitgliedstaates übermitteln
- Unternehmensregister sollen Informationen über BRIS austauschen

#### IV. Verknüpfung BRIS mit Registern über Insolvenz und wirtschaftliche Eigentümer

- Vereinfachte Suche nach Informationen über in der EU ansässige Unternehmen
- Rechtzeitige Aktualisierung + jährliche Bestätigung der Informationen
  - Mitgliedstaaten müssen zur Durchsetzung Sanktionen gewährleisten

49

08.10.2023

49

## Digitalisierungsrichtlinie II

## Digitalisierungsrichtlinie II

### Entwurf im Einzelnen

#### V. Einheitliches EU-Gesellschaftszertifikat Art. 16b GesR-RL-E (analog + elektronisch)

- Wird von jeweiligem Register erstellt – ist in allen Mitgliedstaaten anzuerkennen
- P: Oft nicht ersichtlich, wie Gesellschaften mit mehreren Vertretungsberechtigten vertreten werden können -> auch akzeptiert von Staaten ohne Registerprüfung wie DE?

#### VI. Standardisiertes EU Power of Attorney

- Mehrsprachige Mustervollmacht + im Register hinterlegt: Person wird digital beglaubigt zur Unternehmensvertretung in anderem Mitgliedstaat ermächtigt
  - Nach nationalem Recht erstellt + widerrufen -> von anderen anzuerkennen

#### VII. Beseitigung weiterer Formalitäten in Art. 16d und 16f GesR-RL-E

- Insbesondere keine Apostille mehr nötig -> substantielle Senkung Verwaltungshürden

50

08.10.2023

50

## Digitalisierungsrichtlinie II

### Digitalisierungsrichtlinie II

#### Fazit und Ausblick:

- Entwurf scheint überwiegend ausgewogen und sehr zielführend
- Verbesserungen in puncto Digitalisierung fügen sich in vorangegangene Maßnahmen ein und scheinen geeignet, die anvisierten Ziele zu erreichen
- Potential, bürokratische Hürden deutlich zu senken + Binnenmarkt zu stärken
  - Davon profitieren v.a. kleine und mittlere Unternehmen, die im Binnenmarkt 98-99% aller Unternehmen ausmachen
- Europäisches Parlament + Rat werden sich als Gesetzgebungsorgane in den nächsten Monaten mit dem Vorschlag beschäftigen
  - Inhaltliche Änderungen sind weiter möglich
- Kommissionsvorschlag: Vorgaben müssen innerhalb von zwei Jahren ab Inkrafttreten der neuen Richtlinie umgesetzt werden
  - Bis Inkrafttreten der neuen nationalen Regelungen wird es noch dauern

51

08.10.2023

51



Ankündigung

Heckschen / Freier

### Das MoPeG in der Notar- und Gestaltungspraxis

#### Handbuch

Buch, Hardcover (Leinen)

2023

Rund 500 S. Mit Freischaltcode zum Download der Formulierungsbeispiele und Gesamtmuster.

C.H.BECK, ISBN 978-3-406-77772-1

Format (B x L): 16,0 x 24,0 cm

52

08.10.2023

52



Standardwerk

**Heckschen / Heidinger**  
**Die GmbH in der Gestaltungs- und Beratungspraxis**

**Praxisliteratur**  
Buch, Hardcover  
5. Auflage, 2023  
2030 S.  
Carl Heymanns, ISBN 978-3-452-29943-7

53 08.10.2023

53



**Umwandlungsrecht Kommentar**

Der von Widmann und Mayer herausgegebene Kommentar behandelt alle mit Unternehmensumstrukturierungen verbundenen steuer- und gesellschaftsrechtlichen Fragen umfassend. Selbst Spezialthemen wie Einbringung, Grunderwerbsteuer, Spruchverfahren und Mitbestimmung bei Umwandlungen werden ausführlich dargestellt und in ihrer Bedeutung für die Gestaltungspraxis kommentiert.

Dieser Kommentar ist Bestandteil folgender Fachportale:

- Stollfuß Steuerrecht Premium
- Stollfuß Grüne Reihe Online
- juris Steuerrecht Premium

[PRINT](#) [PRINT APART](#)

[ONLINE](#)

LBW in 9 Ordnern inklusive Online-Zugang zum Werk + 360° UmwStG eKommentar + eNews Steuern; ca. 20.450 Seiten; ca. 7 Aktualisierungen pro Jahr; (Fortsetzungsbezug: mindestens 1 Jahr)

54 08.10.2023

54



**249,00 €**  
netto 232,71 €

Seitenanzahl: 3.584  
ISBN: 978-3-89655-977-7  
Jahrgang: 2020  
Erscheinungstermin: 25. November 2020

55

08.10.2023

55

**Rückfragen gerne an ...**



Notar  
Prof. Dr. Heribert Heckschen  
Hohe Straße 12  
01069 Dresden

Tel.: 0351 47 30 50  
Fax: 0351 47 30 510  
Mail:  
[info@heckschen-vandeloo.de](mailto:info@heckschen-vandeloo.de)

56

08.10.2023

56



**Restrukturierungshindernis Zinswende**  
(*Streit*)



# Restrukturierungsrisiko: Zinswende

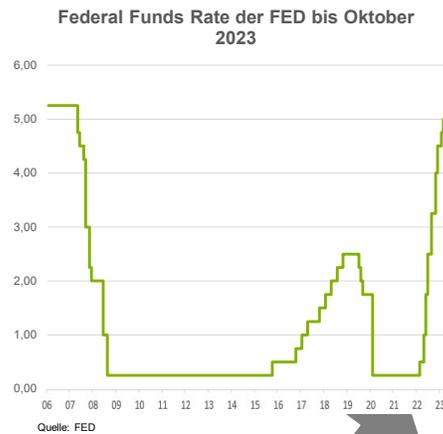
14. Österberg-Seminar am 13.10.2023

Prof. Dr. Georg Streit  
Prinzregentenstraße 48  
80538 München  
Tel.: +49 89 540 31 – 227  
E-Mail: g.streit@heuking.de

RECHTSANWÄLTE UND STEUERBERATER

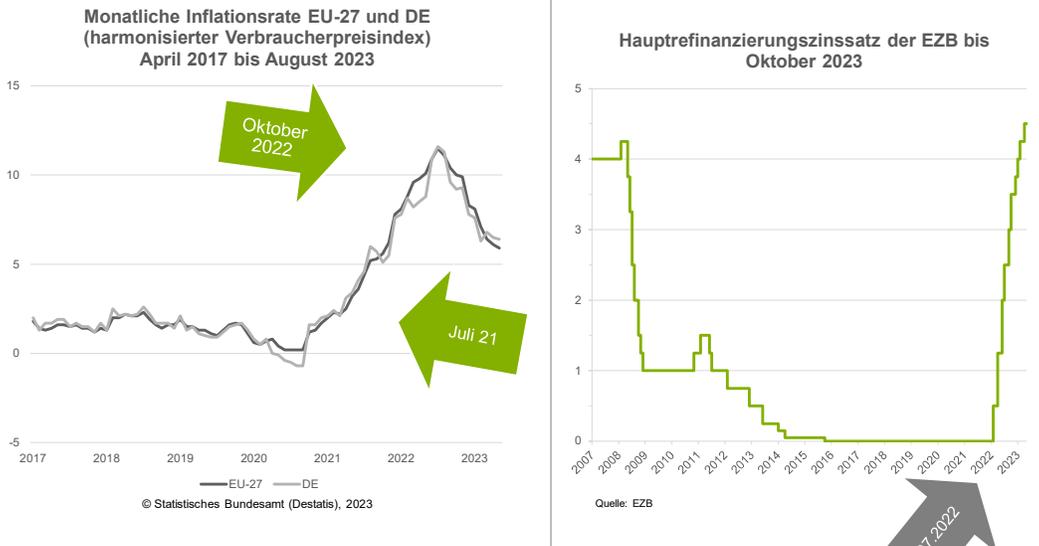
1

## Inflations- und Zinsentwicklung in den USA



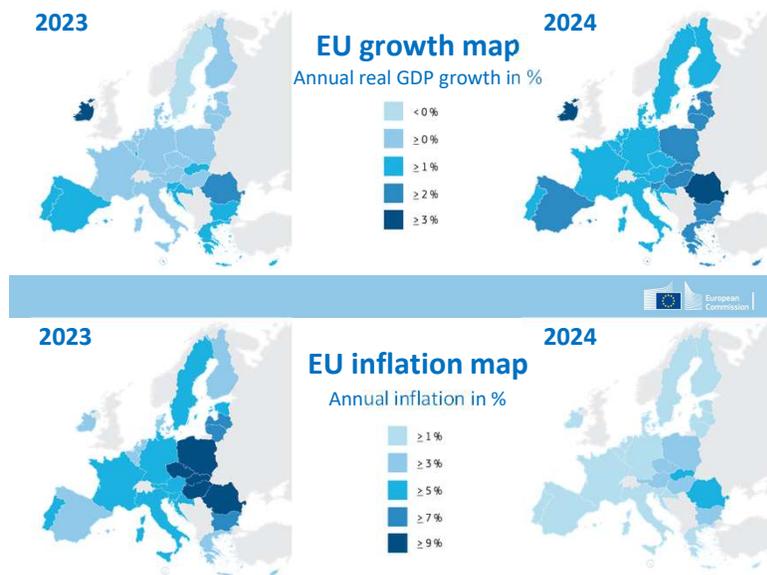
2

### Inflations- und Zinsentwicklung im Euroraum



3

### Prognosen zur Wachstums- und Inflationsrate in der EU

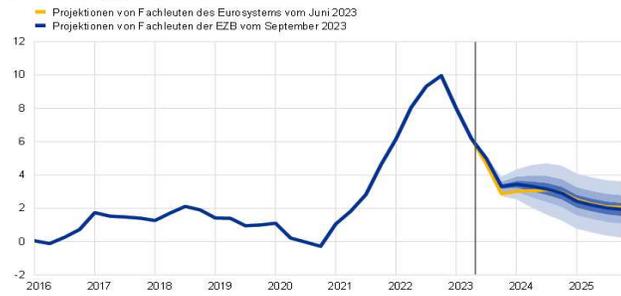


4

## Prognosen zur Inflations- und Zinsentwicklung im Euroraum

### HVPI-Inflation im Euroraum

(Veränderungen gegen Vorjahr in %)



Anmerkung: Die vertikale Linie markiert den Beginn des aktuellen Projektionszeitraums. Die rund um den Projektionspfad der HVPI-Inflation dargestellten Bandbreiten basieren auf früheren Projektionsfehlern und sind um Ausreißer bereinigt. Die Bänder (von dunkel bis hell) zeigen die Wahrscheinlichkeit von 30 %, 60 % bzw. 90 % an, mit der das Ergebnis der HVPI-Inflation im jeweiligen Intervall liegen wird. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in EZB, Gesamtwirtschaftliche Euroraum-Projektionen von Fachleuten der EZB, Kasten 6, März 2023.

Quelle: EZB 2023

### Zinsentwicklung im Euroraum

Prognose der Deutschen Bank:



„Nach der Zinserhöhung um 25bp Ende Juli dürfte der **Zinsgipfel erreicht** sein – mit einer allerdings moderaten Wahrscheinlichkeit, dass die EZB aufgrund der anhaltenden hohen Kerninflation doch noch einmal im Herbst nachlegen muss.“

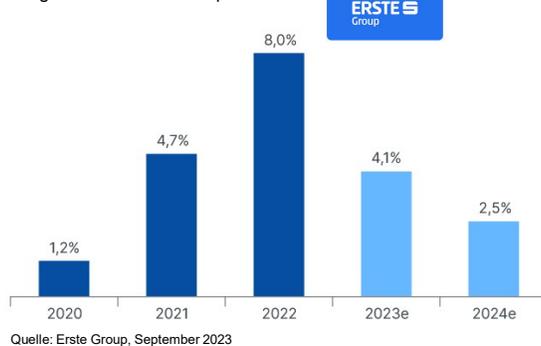
Quelle: Chief Investment Office, Zinsbulletin September 2023

5

## Prognosen zur Inflations- und Zinsentwicklung in den USA

### Inflationsentwicklung in den USA

Prognose der Erste Group Bank AG



Quelle: Erste Group, September 2023

### Zinsentwicklung in den USA

Prognose der Deutschen Bank:



„Die Fed sollte nun wahrscheinlich bereits **auf dem Zinsgipfel angekommen** sein. Die Märkte preisen aktuell mit rund 50% Wahrscheinlichkeit eine letzte Zinserhöhung um 25bp ein und eine erste voll Zinssenkung im 2. Quartal 2024. Auch wir sehen Potential für **Zinssenkungen im 2. Quartal des kommenden Jahres**. Bei hartnäckig hoher Inflation evtl. aber erst später.“

Quelle: Chief Investment Office, Zinsbulletin September 2023

6

## Wirtschaftliche Folgen der Zinswende für Unternehmen

- Kreditinstitute geben **höhere Finanzierungskosten** aufgrund erhöhter Zentralbankzinsen weiter.
- Folge: **Verteuerung von Krediten und anderen Fremdmitteln** (z.B. Anleihen, Mezzanine-Kapital).
- Zudem: Die Inflation führt zu **steigenden Beschaffungspreisen** sowie zu **steigenden Lohnkosten** (insbesondere infolge von teuren Tarifabschlüssen).



### Erhöhung des Aufwands in der Gewinn- und Verlustrechnung.

- Sinkendes EBIT/EBT.
- Sinkendes EK bei Verlusten.
- Ggf. **Steigerung der Verschuldung** im Verhältnis zum Ergebnis und zum Eigenkapital bzgl. vor der Zinswende aufgenommener Kredite.
- Vorher tragbare **Kredite** werden **ausfallgefährdet**.
- **Anschlussfinanzierungen** werden **fraglich**.
- **Sinkende Bonität / steigendes Insolvenzrisiko** der Unternehmen.

7

## Sanierungs- und insolvenzrechtlicher Rahmen für Unternehmen

- Geschäftsleitungen müssen **Auswirkungen der Zinswende** auf ihr Unternehmen **prüfen**.
  - Insbesondere: Vorliegen von zwingenden Insolvenzantragsgründen (Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung)?
- **Gesetzliche Pflicht zur Aufstellung von Prognosen** zur Unternehmensentwicklung beachten.
- Bereits vor drohender Zahlungsunfähigkeit **Gegenmaßnahmen einleiten**, bei Bedarf **Nutzung der Instrumente eines formalen Sanierungsverfahrens** abwägen.



### Welcher Rechtsrahmen gilt aktuell für die gesetzlich zwingenden Prognosen nach InsO, HGB, StaRUG und AktG im Hinblick auf die branchenübergreifenden Unsicherheiten?

8

## Fortbestehensprognose i.S.d. § 19 InsO in Krisenzeiten

### Planerische Durchfinanzierung:

- Fähigkeit, alle fälligen Verbindlichkeiten im Prognosezeitraum zu erfüllen.
- Wie geht das: alle „fahren auf Sicht“, Umsätze brechen ein, (Finanzierungs-)Kosten schwanken erheblich, Kunden geraten in die Krise und zahlen zögerlicher, Energiepreise und Materialkosten schwanken, Lohnkosten steigen.
- Eine verlässliche Prognose ist für viele Unternehmen nicht möglich.
- Erkennbarkeit einer Überschuldung i.S.d. § 19 InsO ist wegen der Prognose- und Bewertungselemente mitunter schwierig.



### **Gesetz** zur vorübergehenden Anpassung sanierungs- und insolvenzrechtlicher Vorschriften zur **Abmilderung von Krisenfolgen – SanInsKG.**

- In Kraft getreten am 09.11.2022;
- Als Änderung des **COVInsAG**;
- **Erleichterungen zu § 19 InsO** gem. §§ 4 Abs. 2, 4a SanInsKG **nur bis 31.12.2023 (!)**

9

## (Temporäre) Erleichterungen bzgl. § 19 InsO durch §§ 4, 4a SanInsKG

### Anwendungsvoraussetzung

- Keine Überschuldung vor dem 09.11.2022 bzw., bei Vorliegen einer Überschuldung vor dem 09.11.2022, Antragsfrist des § 15a Abs. 1 Satz 1 und 2 InsO von (damals) sechs Wochen noch nicht abgelaufen (§ 4 Abs. 2 Satz 2 SanInsKG).

### Temporäre Erleichterungen

- **Verkürzung Prognosezeitraum** für insolvenzrechtliche Fortbestehensprognose von 12 auf **4 Monate**;
- **Verlängerung** (maximale) **Insolvenzantragsfrist** bei **Überschuldung** von 6 auf **8 Wochen**;
- **Verkürzung Planungszeitraum** für Eigenverwaltungs- und Restrukturierungsplanung von 6 auf **4 Monate**;
- Keine Erleichterungen durch das SanInsKG bei Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) und sonstigen Pflichten.

10

## Überwachungs- und Insolvenzantragspflicht der Geschäftsleitung

- Geschäftsleitung hat die Insolvenzreife laufend zu überwachen.
- Bei Anzeichen einer Krise unverzüglich **um Klärung kümmern**:
  - **Dokumentation** der planerischen Durchfinanzierung erstellen.
  - **Planannahmen und Planungsprämissen einarbeiten** und offenlegen.
- Prognose auf **rollierender Basis fortlaufend zu aktualisieren** und insbesondere neu zu bewerten bei Änderung der Situation.
- Ist eine planerische Durchfinanzierung für die **nächsten 4 Monate** nicht (mehr) gegeben, muss der Geschäftsleiter bei Überschuldung (Abwicklungswerte!) unverzüglich, spätestens innerhalb von maximal 8 Wochen wegen Überschuldung **Insolvenzantrag** stellen, nachdem er dies erkennen konnte.
- Problem **seit September 2023**: Der 01.01.2024 mit der dann wieder geltenden 12-monatigen Fortbestehensprognose liegt im Bereich der kurzen 4-monatigen Fortbestehensprognose.

11

## Die „kurzsichtige“ InsO-Fortbestehensprognose



12

## Handelsrechtliche Fortführungsprognose

- **Going-Concern-Prämisse** im Rahmen des Jahresabschlusses gem. § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB geht über die rein liquiditätsorientierte Fortbestehensprognose hinaus.
- **Umfassende Würdigung** aller die Fortführung des Unternehmens beeinflussenden Umstände erforderlich.
- Prognosezeitraum: **regelmäßig jedenfalls das auf den Abschlussstichtag folgende Geschäftsjahr**; bei besonderen Umständen **im Einzelfall Verlängerung oder Verkürzung**.
- Es gilt die Annahme der Unternehmensfortführung, sofern nicht zweifelsfrei feststeht, dass der Geschäftsbetrieb in absehbarer Zeit eingestellt wird.
- Die Verkürzung des Prognosezeitraums gem. **§ 4 Abs. 2 Nr. 1 SanInsKG** auf 4 Monate ist **für die handelsrechtliche Fortführungsprognose nicht relevant**.

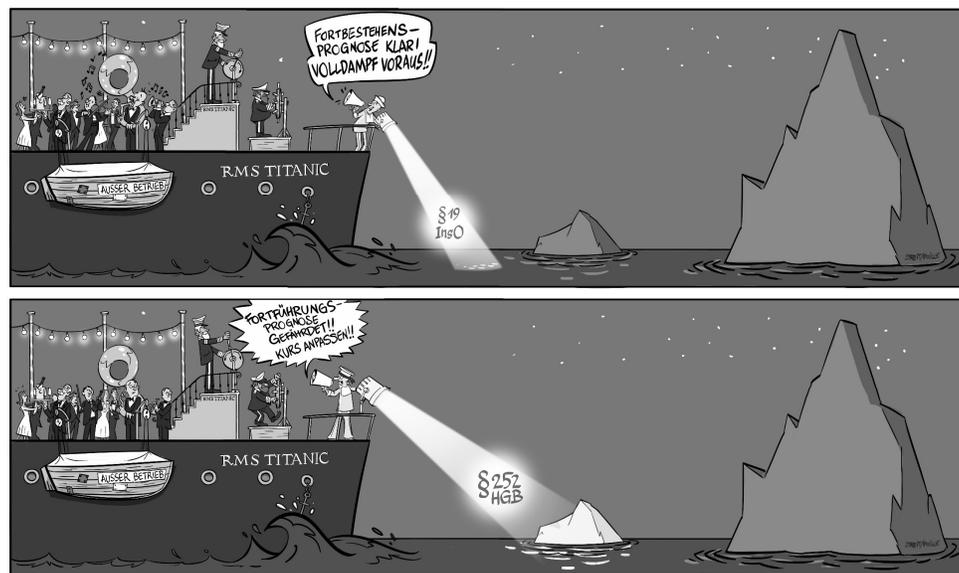


Die **Unternehmensplanung** muss weiterhin auf eine Fortführung des Unternehmens im **auf den Abschlussstichtag folgenden Geschäftsjahr** gerichtet sein.

**Künftige (Finanzierungs-)Kosten** sind (langfristig) **vorauszuplanen**.

13

## Die „mittelfristige“ HGB-Fortführungsprognose



14

## Pflichten der Geschäftsführung nach dem StaRUG und AktG

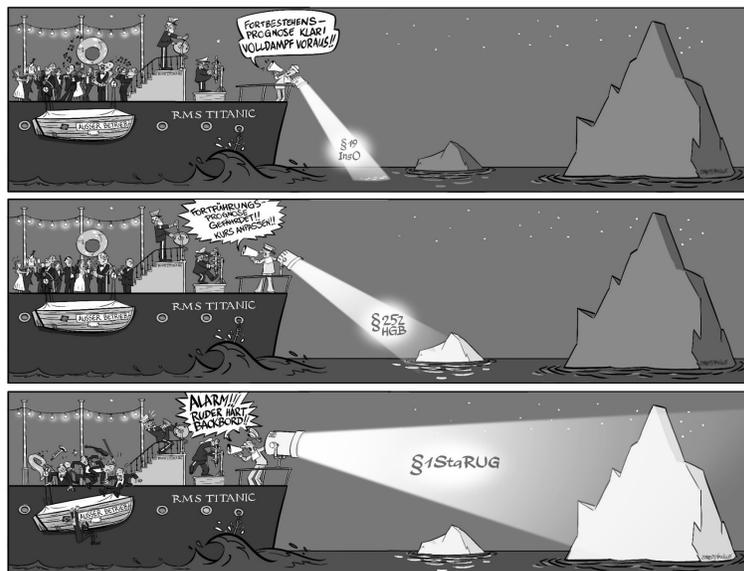
- § 1 Abs. 1 StaRUG, § 91 Abs. 2 AktG normieren **umfassende Überwachungs- und Handlungspflichten** der Geschäftsleitung:
  - **Pflicht, fortlaufend über Entwicklungen zu wachen**, welche den Fortbestand der juristischen Person gefährden können.
  - **Pflicht, geeignete Gegenmaßnahmen zu ergreifen** und Überwachungsorganen unverzüglich Bericht zu erstatten.
- Überwachungs- und Handlungspflichten sind nicht auf einen gewissen Prognosezeitraum beschränkt, sondern bestehen **zeitlich unbegrenzt**.
- Eine Verletzung der Überwachungs- und Handlungspflichten kann eine Abberufung rechtfertigen und Haftungsansprüche begründen.
  - Aber: **Bestehen eines unternehmerischen Ermessens** („business judgment rule“)?
    - nicht bzgl. der Pflichten, aber bzgl. der Beurteilung der Lage.



**Krisenfrüherkennung und Krisenmanagement dient der Insolvenzvermeidung!**

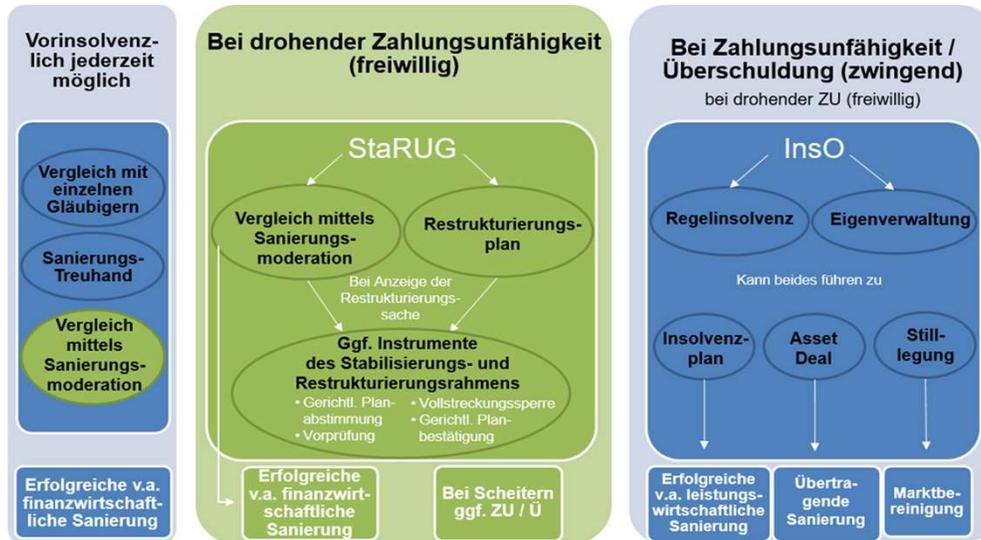
15

## Die „weitsichtige“ StaRUG-Perspektive



16

## Sanierungsoptionen von Unternehmen in der Krise



13.10.2023 • Heuking Kühn Lüer Wojtek • Restrukturierungsrisiko Zinswende

17

17

## Das Restrukturierungsverfahren gemäß StaRUG

- Das StaRUG **schließt die Lücke** zwischen der freien, auf Konsens aller Beteiligten angewiesenen Sanierung und insolvenzverfahrensförmiger Sanierung.
- Restrukturierungsverfahren gemäß StaRUG sind **praxistauglich** und dürften **künftig häufiger** zur Bewältigung von Unternehmenskrisen genutzt werden.
- Mit dem **teilkonsensualen Verfahren** kann der Widerstand einzelner opponierender Gesellschafter oder Gläubiger gegen notwendige Restrukturierungsmaßnahmen überwunden werden.
- Das StaRUG bietet allein Werkzeuge für eine **finanzwirtschaftliche Sanierung**. Zudem ist meist auch eine operative Restrukturierungen erforderlich.

13.10.2023 • Heuking Kühn Lüer Wojtek • Restrukturierungsrisiko Zinswende

18

18

## Case Study Fortbestehensprognose:

### Anleihen emittierender Projektentwickler in der Immobilienbranche



19

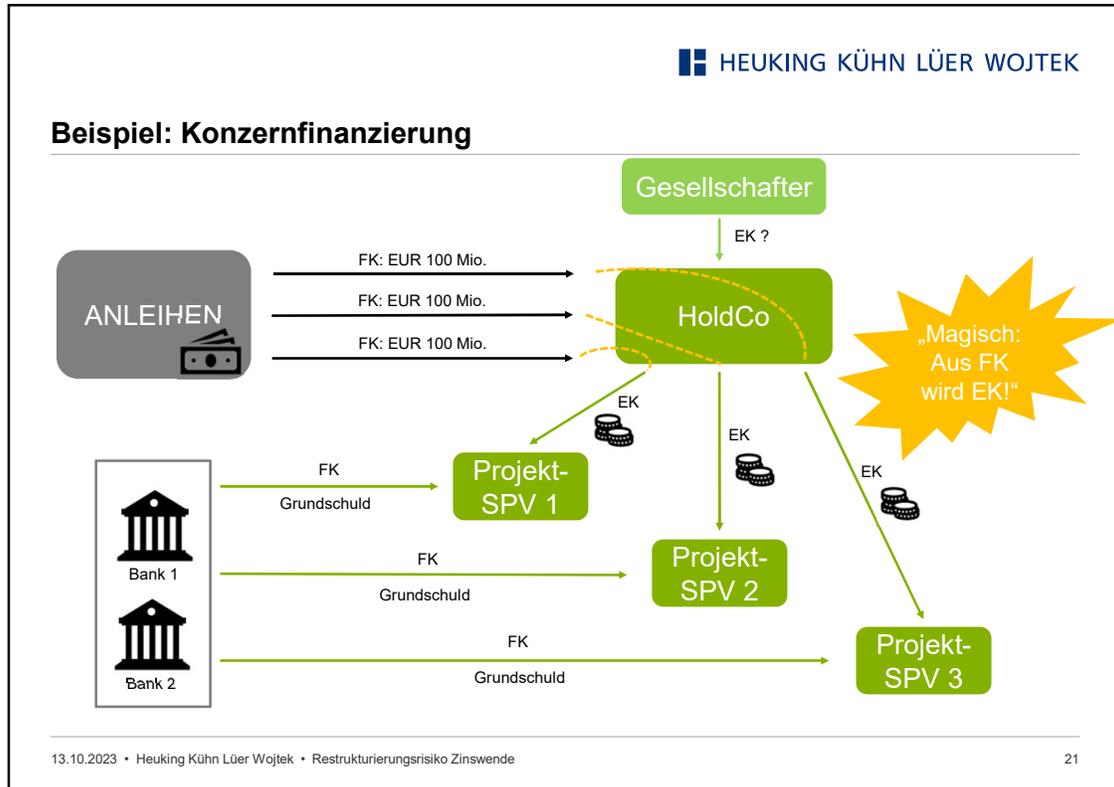
## Prognose für Anleihen emittierenden Projektentwickler (I)

- **Steigende (Re-)Finanzierungskosten** aufgrund steigender Zinsen sowie Verschlechterung der Bonität des Emittenten.
- **Steigende Baukosten** erfordern die Aufnahme größerer Fremdkapitalvolumina.
- Zugleich: **Sinkende Verkaufserlöse**
  - Immobilienpreise fallen, da für Käufer Finanzierungskosten steigen;
  - Ganze Käuferschichten fallen aufgrund multidimensionaler Krise weg.
- Damit: **Doppelte bzw. dreifache Betroffenheit** von Anleihen emittierenden Projektentwicklern.

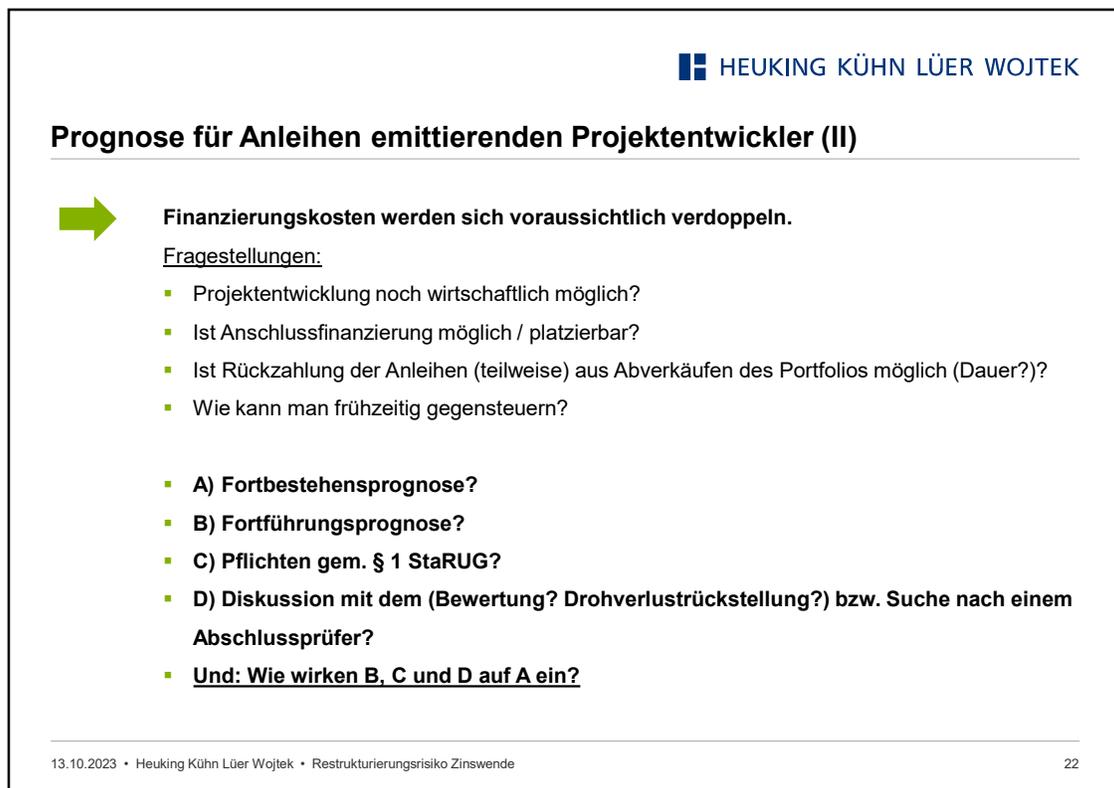


Fallbeispiel: Prognose eines Projektentwicklers bzgl. der Refinanzierung von drei mit gleichem Volumen emittierten Anleihen mit Ausgabevolumen i.H.v. insgesamt EUR 300,0 Mio. und Laufzeiten bis zum 31.12.2023 / 31.12.2024 / 31.12.2025 zu einem Zinssatz von 3,0% p.a.; aktueller Zinssatz für Unternehmensanleihen nun ca. 6,0% p.a.

20



21



22

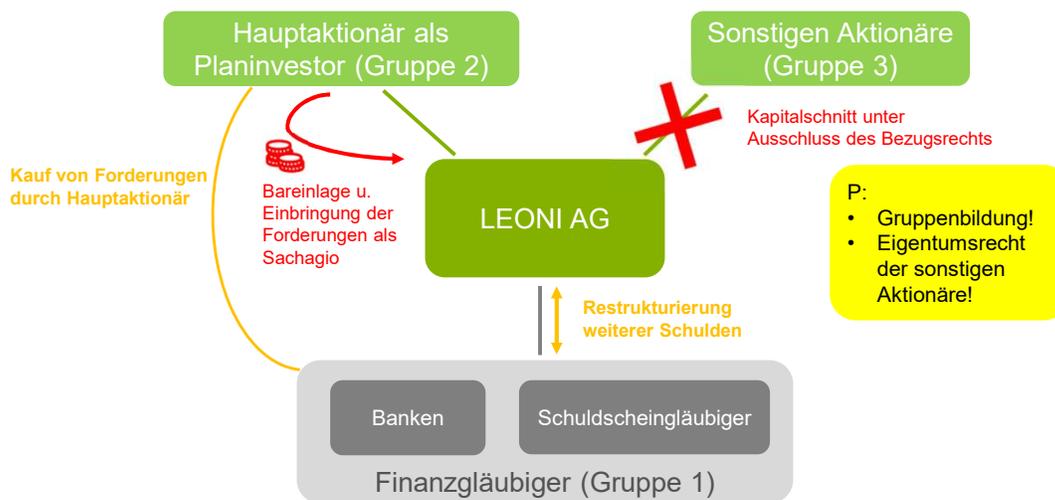
## Case Study StaRUG Sanierung:

### Übermäßig verschuldetes Produktionsunternehmen



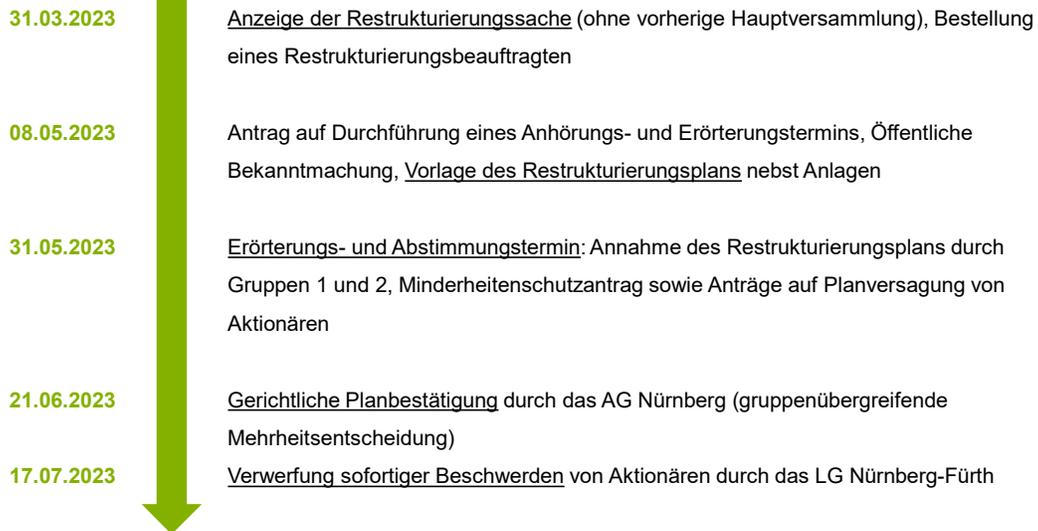
23

## StaRUG Sanierung: Fall LEONI



24

## StaRUG Sanierung: Fall LEONI, Verfahrensablauf



25

## Fazit

- Je größer die Unsicherheiten am Markt sind, desto wichtiger ist eine **umfassende Dokumentation** aller der Prognose zugrundeliegenden Annahmen.
- Eine **zeitlich weiter reichende Unternehmensplanung** ist insbesondere mit Blick auf die handelsrechtliche Fortführungsprognose und die Überwachungs- und Handlungspflichten nach dem StaRUG **unerlässlich**.
- Die steigenden Finanzierungskosten und deren Auswirkungen sind frühzeitig **in die Unternehmensplanung miteinzubeziehen**.
- Fortführungsprognose, StaRUG-Pflichten und Covenants stehen in **Wechselwirkung** zur insolvenzrechtlichen Fortbestehensprognose.
- **Gesamtbetrachtung** für Beurteilung der Wirtschaftlichkeit und Überlebensfähigkeit des Unternehmens **erforderlich**.
- Frühzeitige **finanzwirtschaftliche Sanierung** mithilfe eines Restrukturierungsplans sollte in Betracht gezogen werden.

26

## Ihr Ansprechpartner: **Prof. Dr. Georg Streit** Leiter der Praxisgruppe Restrukturierung & Insolvenzrecht



### Prof. Dr. Georg Streit

Equity Partner

Leiter der Praxisgruppe

Insolvenzrecht & Restrukturierung

Prinzregentenstraße 48

80538 München

T +49 89 540 31 227

F +49 89 540 31 527

g.streit@heuking.de

### Tätigkeitsbereiche

- Restrukturierung & Insolvenzrecht
- Distressed M&A (Unternehmenstransaktionen in der Krise)
- Prozessführung (Haftungsklagen, Anfechtungsklagen, D&O-Versicherungsfälle, Insolvency Litigation)

### Ausbildung und frühere Tätigkeiten

- Seit 1998 Rechtsanwalt, u.a. Insolvenzverwalterkanzlei, Syndikus DAX 30 Konzern, seit 2006 Partner und Praxisgruppenleiter HKLW
- 1995-1997 Referendariat in Mannheim, Düsseldorf und Denver, USA
- 1994-1995 Hochschulassistent in Mannheim (Dr. jur. 1996, Dissertation: Bankrecht, Insolvenzrecht)

### Sonstiges

- Dozent für Sanierung und Insolvenzrecht an der Universität Mannheim (seit 2003), Ehrenprofessur (2009)
- Kommentierung der §§ 217 ff. InsO (Insolvenzplan) und §§ 5 ff. StaRUG (Restrukturierungsplan) im Uhlenbruck



27

## Unsere Standorte



28

**Vielen Dank**  
für Ihre Aufmerksamkeit

[www.heuking.de](http://www.heuking.de)

**Berlin**

Kurfürstendamm 32  
10719 Berlin  
T +49 30 88 00 97-0  
F +49 30 88 00 97-99

**Düsseldorf**

Georg-Glock-Straße 4  
40474 Düsseldorf  
T +49 211 600 55-00  
F +49 211 600 55-050

**Hamburg**

Neuer Wall 63  
20354 Hamburg  
T +49 40 35 52 80-0  
F +49 40 35 52 80-80

**München**

Prinzregentenstraße 48  
80538 München  
T +49 89 540 31-0  
F +49 89 540 31-540

**Chemnitz**

Weststraße 16  
09112 Chemnitz  
T +49 371 38 203-0  
F +49 371 38 203-100

**Frankfurt**

Goetheplatz 5-7  
60313 Frankfurt am Main  
T +49 69 975 61- 0  
F +49 69 975 61-200

**Köln**

Magnusstraße 13  
50672 Köln  
T +49 221 20 52-0  
F +49 221 20 52-1

**Stuttgart**

Königstraße 45  
70173 Stuttgart  
T +49 711 22 04 579-0  
F +49 711 22 04 579-44

29

**Anlagen: Gesetzeswortlaut der zitierten Normen**

30

## § 15a Abs. 1 InsO

*„(1) Wird eine juristische Person zahlungsunfähig oder überschuldet, haben die Mitglieder des Vertretungsorgans oder die Abwickler ohne schuldhaftes Zögern einen Eröffnungsantrag zu stellen. Der Antrag ist spätestens drei Wochen nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit und sechs Wochen nach Eintritt der Überschuldung zu stellen. Das Gleiche gilt für die organschaftlichen Vertreter der zur Vertretung der Gesellschaft ermächtigten Gesellschafter oder die Abwickler bei einer Gesellschaft ohne Rechtspersönlichkeit, bei der kein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist; dies gilt nicht, wenn zu den persönlich haftenden Gesellschaftern eine andere Gesellschaft gehört, bei der ein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist.“*

31

## § 19 Abs. 2 InsO

*„(2) Überschuldung liegt vor, wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt, es sei denn, die Fortführung des Unternehmens in den nächsten zwölf Monaten ist nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich. Forderungen auf Rückgewähr von Gesellschafterdarlehen oder aus Rechtshandlungen, die einem solchen Darlehen wirtschaftlich entsprechen, für die gemäß § 39 Abs. 2 zwischen Gläubiger und Schuldner der Nachrang im Insolvenzverfahren hinter den in § 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 bezeichneten Forderungen vereinbart worden ist, sind nicht bei den Verbindlichkeiten nach Satz 1 zu berücksichtigen.“*

32

## § 4 Abs. 2 SanInsKG

„(2) In dem Zeitraum vom 9. November 2022 bis einschließlich 31. Dezember 2023 tritt an die Stelle des in

1. § 19 Absatz 2 Satz 1 der Insolvenzordnung genannten Zeitraums von zwölf Monaten,
2. § 270a Absatz 1 Nummer 1 der Insolvenzordnung genannten Zeitraums von sechs Monaten und
3. § 50 Absatz 2 Nummer 2 des Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetzes genannten Zeitraums von sechs Monaten

ein Zeitraum von vier Monaten. Satz 1 gilt auch, wenn vor dem 9. November 2022 eine Überschuldung nach § 19 Absatz 2 Satz 1 der Insolvenzordnung vorlag, es sei denn, dass der für eine rechtzeitige Antragstellung maßgebliche Zeitpunkt nach § 15a Absatz 1 Satz 1 und 2 der Insolvenzordnung bereits verstrichen ist.“

33

## § 4a SanInsKG

„In dem Zeitraum vom 9. November 2022 bis einschließlich 31. Dezember 2023 tritt an die Stelle des in § 15a Absatz 1 Satz 2 der Insolvenzordnung genannten Zeitraums von sechs Wochen ein Zeitraum von acht Wochen.“

34

## § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB

*„(1) Bei der Bewertung der im Jahresabschluß ausgewiesenen Vermögensgegenstände und Schulden gilt insbesondere folgendes:*

1. *[...]*
2. *Bei der Bewertung ist von der Fortführung der Unternehmenstätigkeit auszugehen, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.“*

35

## § 1 Abs. 1 StaRUG

*„(1) Die Mitglieder des zur Geschäftsführung berufenen Organs einer juristischen Person (Geschäftsleiter) wachen fortlaufend über Entwicklungen, welche den Fortbestand der juristischen Person gefährden können. Erkennen sie solche Entwicklungen, ergreifen sie geeignete Gegenmaßnahmen und erstatten den zur Überwachung der Geschäftsleitung berufenen Organen (Überwachungsorganen) unverzüglich Bericht. Berühren die zu ergreifenden Maßnahmen die Zuständigkeiten anderer Organe, wirken die Geschäftsleiter unverzüglich auf deren Befassung hin.“*

36

## § 91 Abs. 2 AktG

---

*„(2) Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden.“*

**Insolvenz des Bauträgers**  
(Forster)

# Die Insolvenz des Bauträgers

14. Österberg-Seminar, Tübingen

Till Forster

[13. Oktober 2023]

1

## ► Agenda

- Aktuelle Situation in der Baubranche
- Der Weg in die Insolvenz
- Aufbau des Bauträgervertrags
- Stadium vor Verfahrenseröffnung/Betriebsfortführung
- Stadium nach Verfahrenseröffnung
- Fazit

2

2

## Aktuelle Situation in der Baubranche

### □ Bauwirtschaft in Deutschland

- Rd. 330.000 Unternehmen in Deutschland
- rd. 2,4 Mio. Beschäftigte in Deutschland, sechs Prozent der gesamten Wertschöpfung in Deutschland entfallen auf die Bauwirtschaft
- Bauvolumen von rd. 440 Milliarden EUR (2021)

### □ Ungekannter Immobilienboom ab 2008

- Hohe Nachfrage nach Immobilien aufgrund eines historisch niedrigen Zinsniveaus
- In der Konsequenz sehr starker und kontinuierlicher Anstieg der Immobilienpreise seit der weltweiten Wirtschaftskrise 2008, jährlich Zuwächse von rd. 5%-10%
- Damit einhergehende hohe Auslastung der Baubranche, „Gewingarantie“ für Bauträger

3

3

## Anstieg der Wohnimmobilienpreise

Wohnimmobilienpreise und Verbraucherpreise in Deutschland



4

4

## ► Aktuelle Situation in der Baubranche

### □ Abkühlung und Krisenursachen

- Auswirkungen der Corona-Pandemie (2020) haben zu einer starken Erhöhung der Materialpreise geführt
- Krieg in der Ukraine (2022)
- Anstieg des Zinsniveaus (seit 2022)
- Sinkende Immobilienpreise führen zu verringerten Bewertungen der Immobilien. In der Folge sinkt das Verhältnis von Immobilienwert und Beleihung („Loan-to-value-Quote“)

5

5

## ► Der Weg in die Insolvenz

### □ Finanzielle Reserven sind aufgebraucht.

- Große Bauvorhaben sind häufig „auf Kante genäht“. Baupreissteigerungen oder Bauverögerungen konnten in der Vergangenheit über Wertsteigerungen abgefangen werden
- Hohes Zinsniveau treibt auch die eigenen Finanzierungskosten der Bauträger
- Weniger Nachfrage bei privaten (hohes Zins- und Preisniveau) und gewerblichen Käufern

### □ Krisen führen zu

- Zusätzliche Kosten, weil unrentable Bauprojekte fertiggestellt werden müssen
- Kreditklemme, die den Bauträgern die Aufnahme von frischem Fremdkapital verwehrt.
- Teilweise hoher Kostenapparat aus den „goldenen Jahren“

### □ Folge: Stellung des Insolvenzantrags

6

6

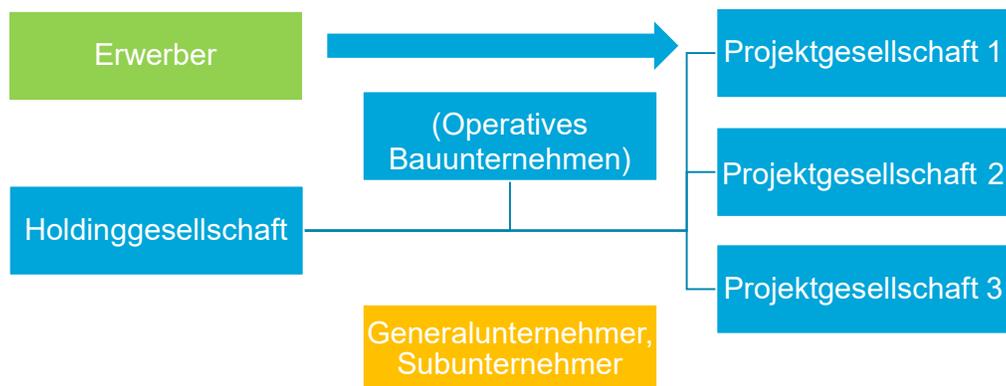
## Beispiele insolventer Bauunternehmen seit 2022

- Wolff Hoch- und Ingenieurbau (2022)
- Harfid-Gruppe (2022)
- Fakt-Gruppe (2022)
- Development Partner (2023)
- Project-Gruppe (2023)
- Centrum-Gruppe (2023)
- Euroboden (2023)
- Revitalis (2023)
- Gerch-Gruppe (2023)

7

7

## Typischer gesellschaftsrechtlicher Aufbau eines Bauträgers



8

8

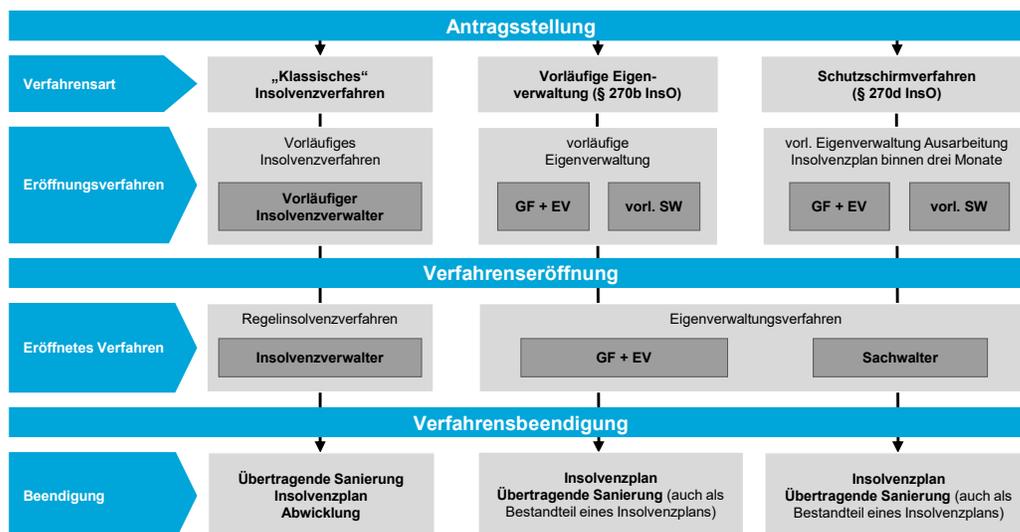
# Aufbau des Bauträgervertrags

- Legaldefiniert in § 650u BGB
  - Das BGB definiert den Bauträgervertrag als einen Vertrag, „*der die Errichtung oder den Umbau eines Hauses oder eines vergleichbaren Bauwerks zum Gegenstand hat und der zugleich die Verpflichtung des Unternehmers enthält, dem Besteller das Eigentum an dem Grundstück zu übertragen oder ein Erbbaurecht zu bestellen oder zu übertragen*“, § 650u Abs. 1 S. 1 BGB
- Vertragliche Beziehungen
  - Beim klassischen Bauträgervertrag errichtet der Bauträger ein Bauvorhaben auf eigenem Grund
  - Der Bauträger schließt im eigenen Namen und auf eigene Rechnung einen Vertrag mit dem jeweiligen Erwerber über Errichtung und Erwerb des Bauobjekts sowie Verträge mit den Handwerkern über die Bauausführung
  - Im Verhältnis Bauträger und Erwerber besteht ein einheitlicher Vertrag mit kauf- und werkvertraglichen Elementen
  - Der Erwerber, der nur einen Vertrag mit dem Bauträger und daher Rechte gegenüber den Handwerkern aufgrund fehlender vertraglicher Grundlage nicht hat, sichert seine Position mit Teilzahlungen (§ 12 Makler- und Bauträgerverordnung (MaBV)) und einer zu seinen Gunsten eingetragenen Auflassungsvormerkung

9

9

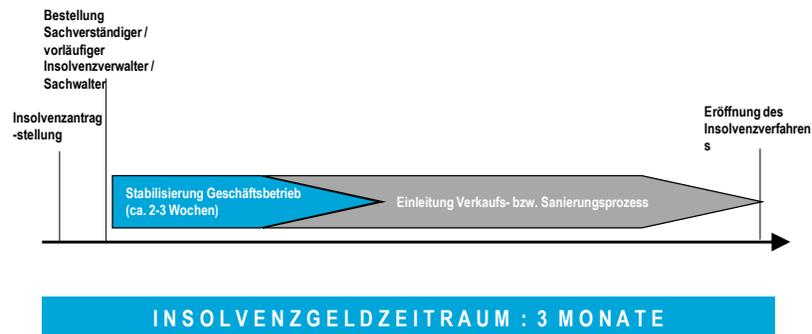
# Überblick über die Verfahrensarten



10

10

## Zeitlicher Ablauf des Insolvenzeröffnungsverfahrens



11

11

## Situation bei Antragstellung



12

12

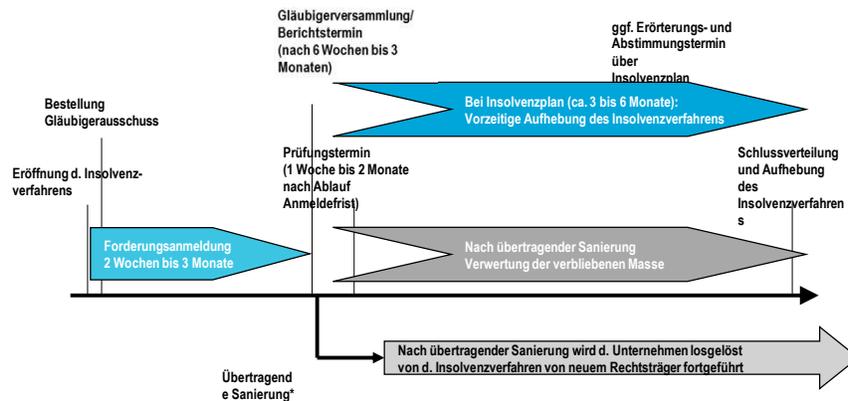
# Insolvenzeröffnungsverfahren

- Regelfall: Bestellung eines „schwachen“ vorläufigen Insolvenzverwalters
- Sicherungsmaßnahmen?
  - Werkzeuge und Materialien auf den Baustellen unverzüglich erfassen und sichern
  - Häufig große Vermögenswerte in den Forderungen des Unternehmens – wichtig ist die Sicherung der zugrundeliegenden Dokumentationen
  - Erfassung des Bautenstandes
  - Ausreichende Versicherung und ggf. Absicherung von Baustellen (Verkehrssicherungspflichten)
- Fortführung des Geschäftsbetriebs bis zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens
  - Praxisbeispiel
  - Neukalkulation der Bauprojekte durch eine externe Beratungsgesellschaft
  - Treuhandlösung mit dem wichtigsten Kunden der Unternehmensgruppe im Dreiecksverhältnis Unternehmen/vorl. Insolvenzverwalter, Treuhänder und Kunde

13

13

# Zeitlicher Ablauf des Insolvenzverfahrens



\* Der gewählte Zeitpunkt für die übertragende Sanierung ist nur beispielhaft. Diese kann sowohl früher als auch später im Insolvenzverfahren erfolgen

14

14

## Insolvenzverfahren I

- Stellung und Pflichten des Insolvenzverwalters
  - Pflichten des Grundstückseigentümers
  - Versicherung, Verkehrssicherungspflichten
  - Praxisbeispiel
  - Abwägung des Verwalters hinsichtlich des Grundbesitzes im Spannungsverhältnis zwischen wirtschaftlicher Attraktivität und Abwägung der möglichen (persönlichen) Risiken
- Freigabe des Grundbesitzes (§ 35 InsO)?
  - Grundbesitz unterliegt nicht mehr dem Insolvenzbeschlagn
  - Die Regelung des § 106 InsO steht einer Freigabe nicht entgegen
  - Nachteil: Keine wirtschaftliche Partizipation der Insolvenzmasse am Grundbesitz mehr möglich

15

15

## Insolvenzverfahren II

- Schicksal des Bauträgervertrags
  - Unterschiedliche Beurteilung des Bauträgervertrags. Zur Erinnerung: Im Verhältnis Bauträger und Erwerber besteht ein einheitlicher Vertrag mit kauf- und werkvertraglichen Elementen
  - Entscheidend: Aufgrund der unterschiedlichen Charakteristika der vertraglichen Elemente bestehen hinsichtlich der vertraglichen Elemente unterschiedliche rechtliche Ausgangssituationen
- Wahlrecht hinsichtlich der werkvertraglichen Komponente gem. § 103 InsO
  - Im Falle der Erfüllung treffen den Insolvenzverwalter alle (!) Pflichten des Bauunternehmers
  - Wahrscheinlicher: Der Insolvenzverwalter wählt die Nichterfüllung
  - Ggf. Abrechnung von durch die Insolvenzschuldnerin bereits geleistete und noch nicht vergütete Leistungen
  - Bei möglichen Gegenansprüchen des Erwerbers handelt es sich grundsätzlich um Insolvenzforderungen gem. § 38 InsO

16

16

# Insolvenzverfahren III

- Kein Wahlrecht des Insolvenzverwalters hinsichtlich der kaufvertraglichen Komponente
  - Zur Erinnerung: Zum Schutz des Erwerbers dient regelmäßig eine zu seinen Gunsten eingetragene Auflassungsvormerkung
  - Gem. § 106 InsO ist ein durch eine Vormerkung gesicherter Anspruch in der Insolvenz vom Insolvenzverwalter zulasten der Masse zu erfüllen
- Wie ist die rechtliche Situation der Beteiligten und wie stellt es sich im Grundbuch dar?
  - Notarieller Kaufvertrag zwischen Erwerber und Bauträger, Bau noch nicht abgeschlossen
  - Bauträger als Eigentümer des gesamten Objekts (Abt. I)
  - Auflassungsvormerkung zugunsten eines Erwerbers (Abt. II); in der Regel ist der Vorrang für Grundpfandrechte der den Erwerber finanzierenden Bank („Bank 2“) vorbehalten
  - Globalgrundschuld der den Bauträger finanzierenden Bank (Abt. III, „Bank 1“)
  - Grundschuld der Bank 2 unter teilweise Ausnutzung des Rangvorbehalts vor dem in Abt. II eingetragenen Rechts

17

17

# Insolvenzverfahren IV

Abteilung II			Abteilung III			
Amtsgericht	Grundbuch von	Blatt	Amtsgericht	Grundbuch von	Blatt	
Laufende Nummer der Eintragung	Laufende Nummer der besicherten Grundschuld	Lasten und Beschränkungen	Laufende Nummer der Eintragung	Laufende Nummer der besicherten Grundschuld	Betrag	Hypotheken Grundschulden, Rentenschulden
1	2	3	1	2	3	4
1	1	Auflassungsvormerkung für . Vorbehalten ist der Vorrang für Grundpfandrechte bis 250.000,00 EUR nebst bis zu 20 % Zinsen und bis zu 10 % Nebenleistung einmala. Gemäß Bewilligung vom 15.11.2016 ( ) eingetragen am 29.12.2019.	1	1	1.700.000 EUR	Eine Million siebenhunderttausend Euro brieflose Grundschuld mit 19 % Zinsen jährlich für die . Vollstreckbar nach § 800 ZPO. Gemäß Bewilligung vom 11.11.2016 ( ) eingetragen am 13.04.2017. Von Blatt nach Blatt - zur Gesamtheit übertragen und unter Bezugnahme auf die Eintragung in Abteilung III Nr. 4 eingetragen am 24.06.2019.
			2	1	500.000 EUR	Fünfhunderttausend Euro brieflose Grundschuld mit 19 % Zinsen jährlich für die . Vollstreckbar nach § 800 ZPO. Gemäß Bewilligung vom 13.03.2019 ( ) eingetragen am 18.03.2019. Von Blatt nach Blatt - zur Gesamtheit übertragen und unter Bezugnahme auf die Eintragung in Abteilung III Nr. 5 eingetragen am 24.06.2019.
			3	1	130.000 EUR	Einhundertdreißigttausend Euro <b>brieflose</b> Gesamtgrundschuld mit 20 % Zinsen jährlich für die . Vollstreckbar nach § 800 ZPO. Gesamtheit besteht in Blättern und . Gemäß Bewilligung vom 03.02.2020 ( ) unter teilweiser Ausnutzung des Rangvorbehalts im Rang vor Abt. II Nr. 1 eingetragen am 18.02.2020.

18

18

## Insolvenzverfahren V

### □ Möglichkeiten und Pflichten des Insolvenzverwalters

- Der Insolvenzverwalter muss gem. § 106 InsO dem Erwerber Eigentum verschaffen, sofern die Auflassungsvormerkung wirksam ist
- Bei einem nicht fertiggestellten Bau wird dies regelmäßig nur den anteiligen Grund und Boden sowie den anteiligen Bautorso betreffen
- Mitwirkung des Insolvenzverwalters an der Eigentumsübertragung auf dreierlei Weise möglich: Neuerliche Auflassung durch den Insolvenzverwalter, Genehmigung (§ 185 BGB) der bereits erfolgten Auflassung oder die Freigabe des betreffenden Grundbesitzes aus der Insolvenzmasse gem. § 35 InsO
- Aber: Der Insolvenzverwalter kann dem Erwerber alle ggf. bestehenden Einwendungen und Einreden entgegenhalten, insbesondere auch die Einrede des nicht erfüllten Vertrages gem. § 320 BGB wenn der Erwerber seine Gegenleistung noch nicht erbracht hat

19

19

## Insolvenzverfahren VI

### □ Gegenleistung erbracht?

- Mit Blick auf die geschuldete Gegenleistung muss der Wert des Grundstückanteils ermittelt werden.
- Zur Erinnerung: Im Insolvenzeröffnungsverfahren sollte stets eine Erfassung des Bautenstandes erfolgen
- Anhand des jeweiligen Bautenstandes und der durch den Erwerber gem. MaBV geleisteten Zahlungen ist zu ermitteln, ob eine dem Bautenstand entsprechende Gegenleistung des Erwerbers erbracht wurde

20

20

## Insolvenzverfahren VII

### □ Möglichkeiten und Pflichten des Erwerbers

- Der Erwerber kann gem. § 106 InsO von dem Insolvenzverwalter die Erfüllung seines Anspruchs aus der Masse (Eigentumsverschaffung) verlangen
- Aber: Kein Anspruch des Erwerbers auf die Verschaffung von lastenfreiem Eigentum
- Gegenleistung nach MaBV muss von dem Erwerber erbracht sein

### □ Verhältnis zu der den Bauträger finanzierenden Bank

- Die den Bauträger finanzierende Bank („Bank 1“) verfügt über ein auf dem gesamten Grundbesitz lastendes Grundpfandrecht im ersten Rang
- Bank des Erwerbers („Bank 2“) im zweiten Rang
- Zahlung des Erwerbers nach Baufortschritt, aber aufgrund der Rangstellung keine werthaltige Absicherung der Bank auf Erwerberseite („Bank 2“)

21

21

## Insolvenzverfahren VIII

- Lösung: Freistellungsbescheinigung gem. § 3 Abs. 1 Nr. 3 MaBV
- Durch die Freistellungsbescheinigung verpflichtet sich die regelmäßig erstrangig gesicherte Bank 1 einer Haftentlassung aus der Globalgrundschuld nach vollständiger Kaufpreiszahlung durch den Erwerber zuzustimmen
- Für den Fall, dass das Bauvorhaben nicht vollendet wird, kann sich die Bank 1 vorbehalten, an Stelle der Freistellung alle vom Erwerber gem. § 3 Abs. 2 MaBV geleisteten Zahlungen bis zum anteiligen Objektwert zurückzuzahlen Zug um Zug gegen Löschungsbewilligung für die zu Gunsten des Erwerbers eingetragene Auflassungsvormerkung

### □ Fertigstellung des Baus?

- Rechtsfähigkeit der WEG seit der WEG-Reform 2020

### □ Abweisung des Eröffnungsantrags mangels Masse?

22

22



# Fazit



**Interkultureller Spaziergang zwischen Österreich und Deutschland**  
*(Kicking)*



**Minderheitenschutz durch Klagerechte im GmbH-Recht – Ausstrahlungswirkung des  
MoPeG?**  
*(Guntermann)*

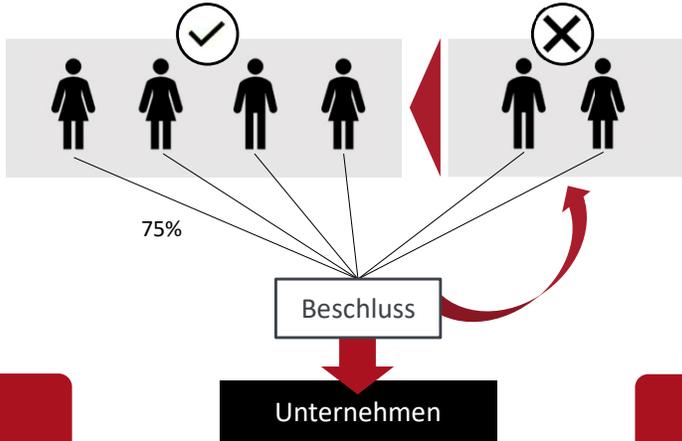
  
**BUCERIUS LAW SCHOOL**  
 HOCHSCHULE FÜR RECHTSWISSENSCHAFT

Jun.-Prof. Dr. Lisa Guntermann  
**Minderheitenschutz durch Klagerechte in der GmbH –  
 Auswirkungen des MoPeG?**  
 14. Österberg-Seminar | Tübingen, 13. Oktober 2023

1

**/ Klagerechte in der GmbH nach MoPeG**  
 I. Einführung

  
 BUCERIUS LAW SCHOOL  
 HOCHSCHULE FÜR RECHTSWISSENSCHAFT



75%

Beschluss

Unternehmen

Beschluss-mängelrecht

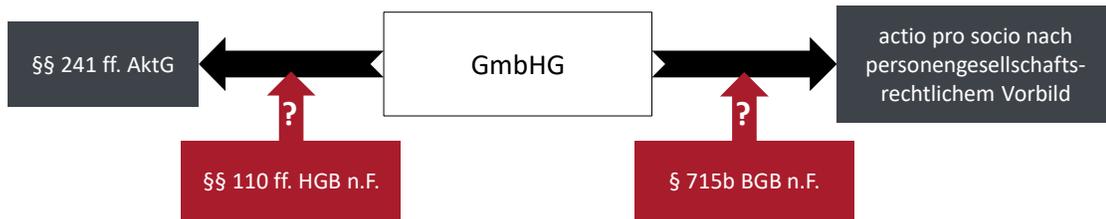
*actio pro socio*

Institutioneller Minderheitenschutz, z.B. durch Klagerechte

2

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## I. Einführung



**Begr. RegE MoPeG, BT-Drs. 19/27635, S. 228:**

„Ungeachtet der Beschränkung seines Anwendungsbereichs auf Personenhandelsgesellschaften ist davon auszugehen, dass das Anfechtungsmodell auf das von der Rechtsprechung entwickelte Beschlussmängelrecht der Gesellschaft mit beschränkter Haftung ausstrahlen wird [...]“

**BGH v. 25.1.2022 – II ZR 50/20, BGHZ 232, 275:**

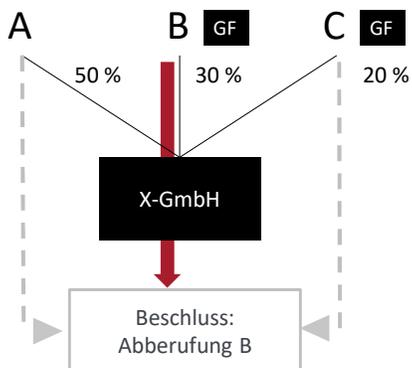
„[§ 715b Abs. 1 Satz 2 BGB] mag durchaus als Beitrag zur Institutionenbildung verstanden werden, der aber jedenfalls nicht für eine weitergehende Zulassung der Gesellschafterklage gegen Fremdgeschäftsführer im GmbH-Recht spricht.“

3

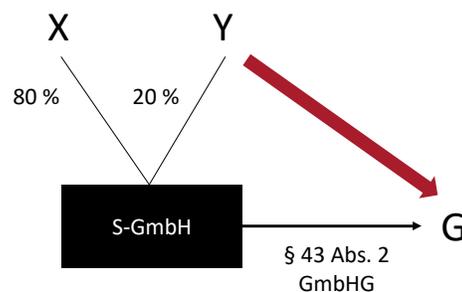
# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## I. Einführung

**Angelehnt an: BGH v. 8.11.2016  
– II ZR 304/15, BGHZ 212, 342**



**Angelehnt an: BGH v. 25.1.2022  
– II ZR 50/20, BGHZ 232, 275**



4

## / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

### Übersicht

- I. Einführung
- II. Lückenfüllung im GmbH-Recht
- III. Auswirkungen des MoPeG auf das Beschlussmängelrecht
- IV. Auswirkungen des MoPeG auf die *actio pro socio*
- V. Nach dem MoPeG – vor dem MoGmbHG?
- VI. Fazit

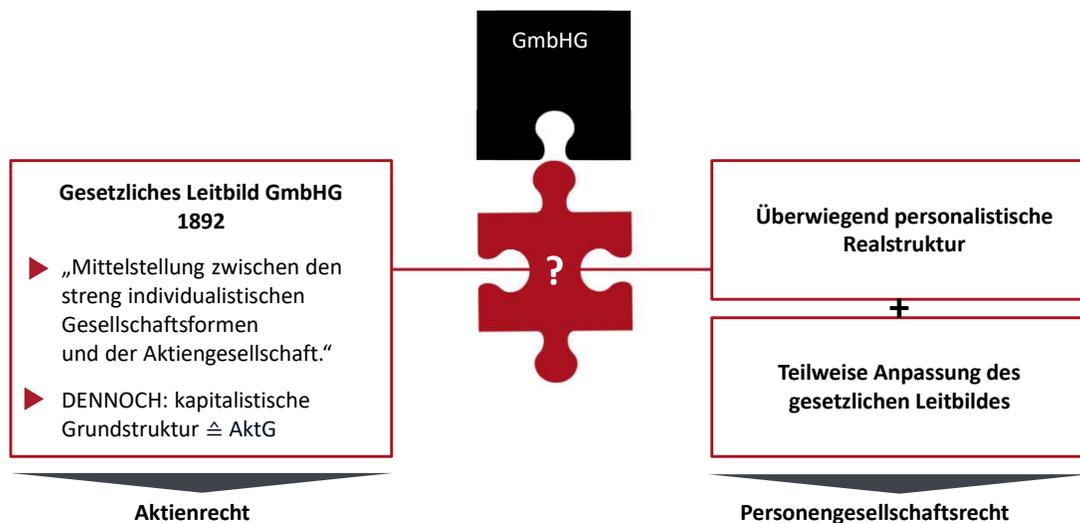
5

## Lückenfüllung im GmbH-Recht

6

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## II. Lückenfüllung im GmbH-Recht



7

# Auswirkungen des MoPeG auf das Beschlussmängelrecht

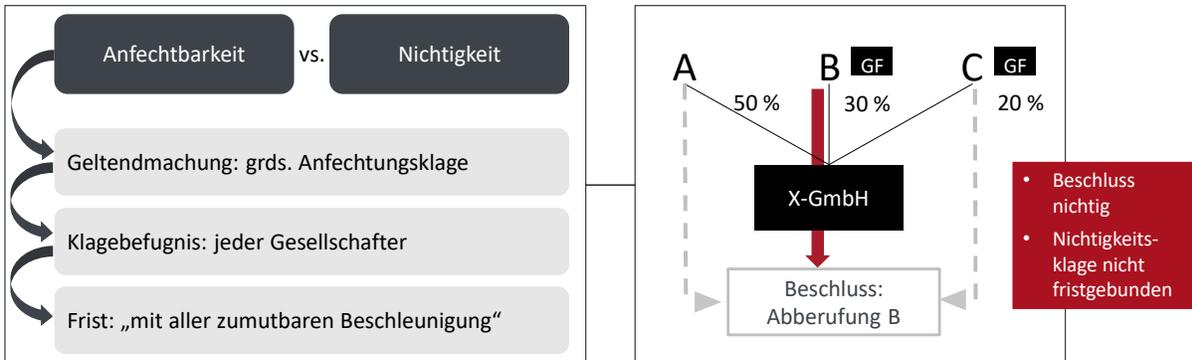
8

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### Status Quo: §§ 241 ff. AktG analog...

„...soweit nicht die Besonderheiten der GmbH eine Abweichung notwendig machen.“

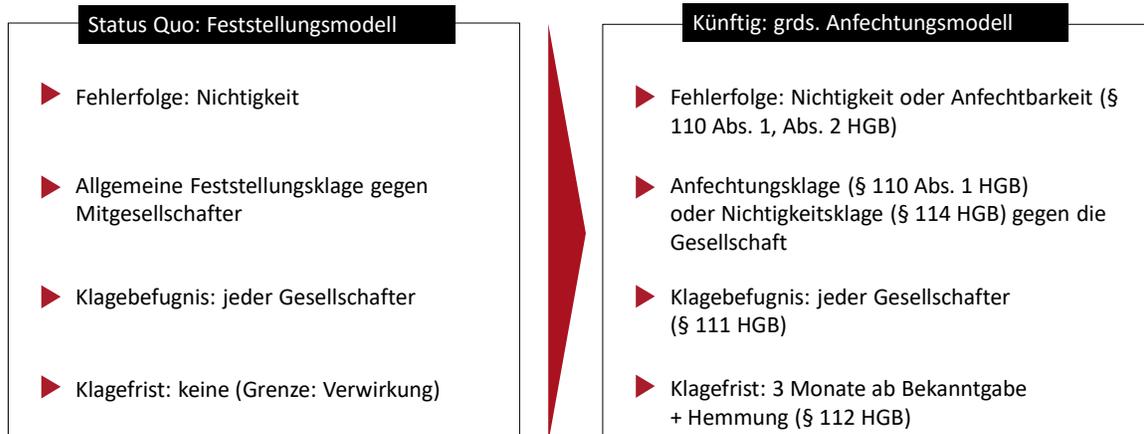


9

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### Beschlussmängelrecht nach MoPeG (1/2)



10

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### Beschlussmängelrecht nach MoPeG (2/2)

#### § 110 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 HGB:

„Ein Gesellschafterbeschluss ist von Anfang an nichtig, wenn er durch seinen Inhalt Rechtsvorschriften verletzt, auf deren Einhaltung die Gesellschafter nicht verzichten können.“



Nichtigkeit bei Verfahrensfehlern?



Wortlaut des Gesetzes

Begr.: u.a. Teilnahmerecht = unverzichtbar



Orientierung an § 241 Nr. 3, 4 AktG

Begr.: Öffnung für schwere Verfahrensfehler



„Ein Beschluss ist [...] nur dann nichtig, wenn er  
3. [...] durch seinen Inhalt Vorschriften verletzt [...],  
4. durch seinen Inhalt gegen die guten Sitten verstößt“

Anfechtbarkeit unzureichend



11

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### „Ausstrahlung“ auf das GmbH-Recht? (1/3)



12

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

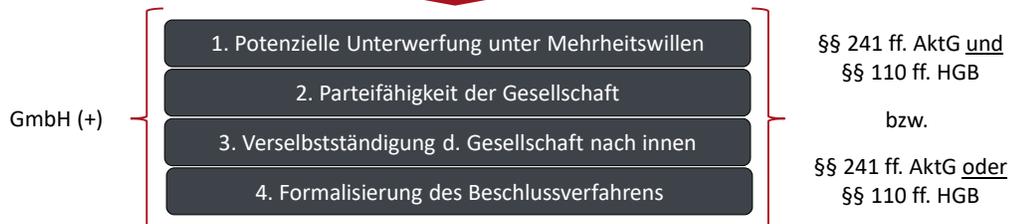
## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### „Ausstrahlung“ auf das GmbH-Recht? (2/3)

- ▶ GmbH-Recht: ausreichend
- ▶ Aktien- & Genossenschaftsrecht: Kodifizierung + Einschränkung erforderlich

**ROHGE 23, 273, 275:**  
„Dieses Recht des Einzelaktionärs, gemeinhin gegenüber geschenehen gesetz- oder statutenwidrigen Beschlüssen Anfechtungsrecht genannt, kann im Princip als bestehend anerkannt werden.“

- ▶ Handelsrecht: Implementierung nach aktienrechtlichem Vorbild

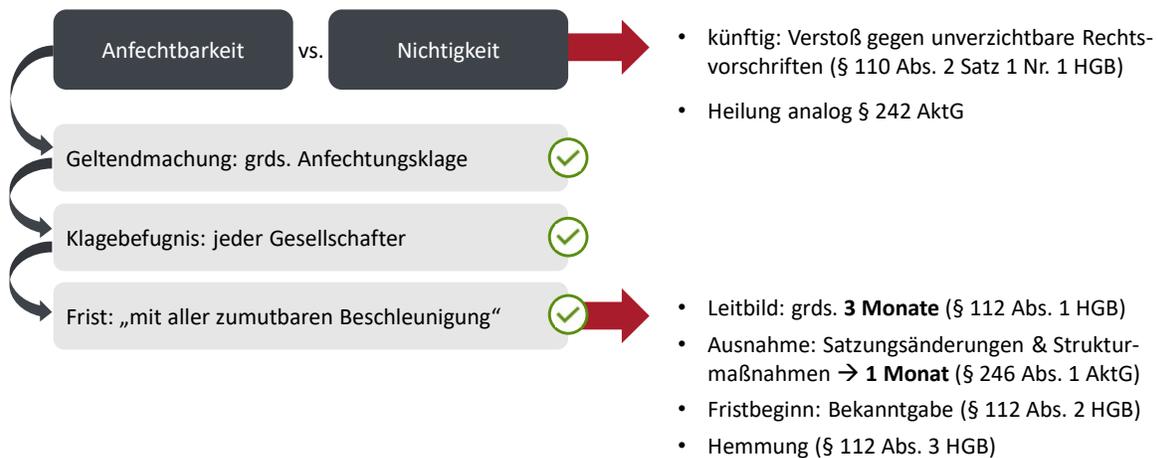


13

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

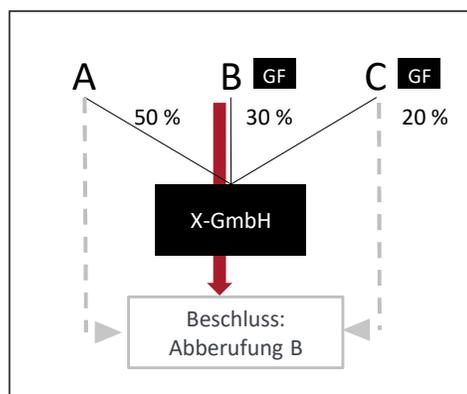
## III. Beschlussmängelrecht nach MoPeG

### „Ausstrahlung“ auf das GmbH-Recht? (3/3)



14

Auswirkungen auf den Beispielsfall



- Beschluss ≠ nichtig, nur anfechtbar
- Anfechtungsklage nicht verfristet, da Orientierung an 3-Monats-Frist

15

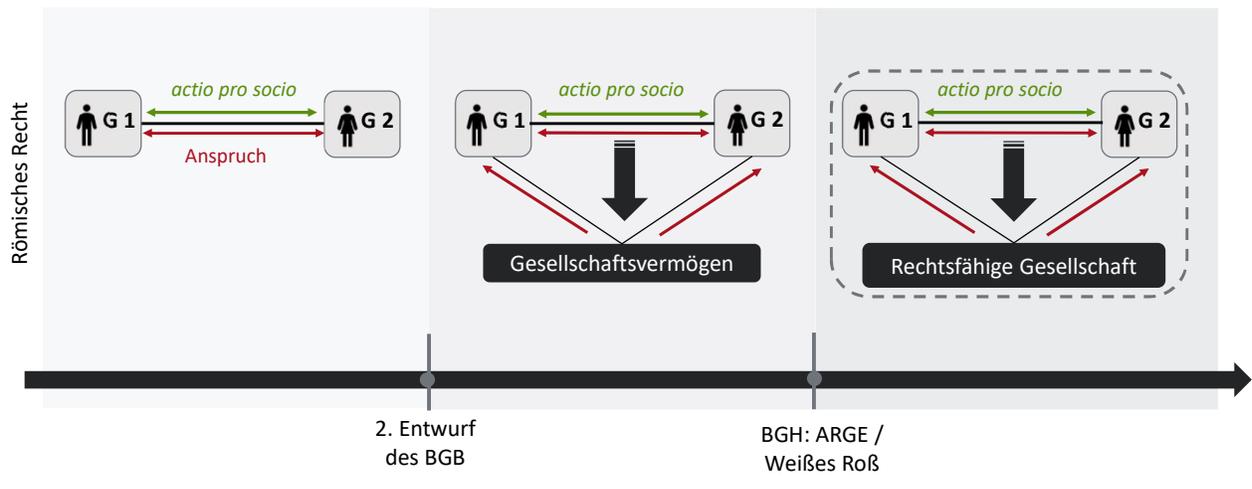
Auswirkungen des  
MoPeG auf die *actio pro  
socio*

16

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## IV. *actio pro socio* nach MoPeG

### Status Quo: Personengesellschaftsrechtliche Grundlage (1/2)

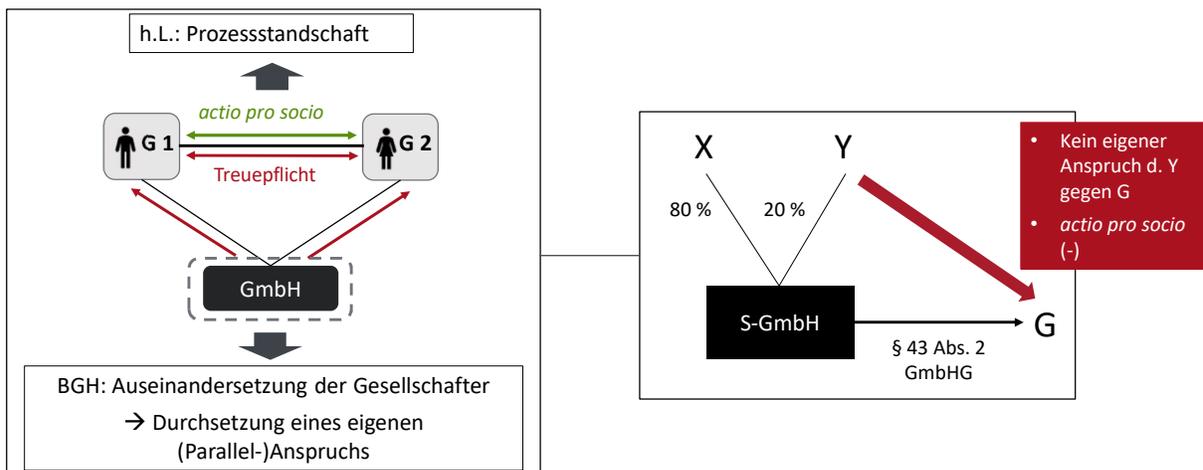


17

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## IV. *actio pro socio* nach MoPeG

### Status Quo: Personengesellschaftsrechtliche Grundlage (2/2)



18

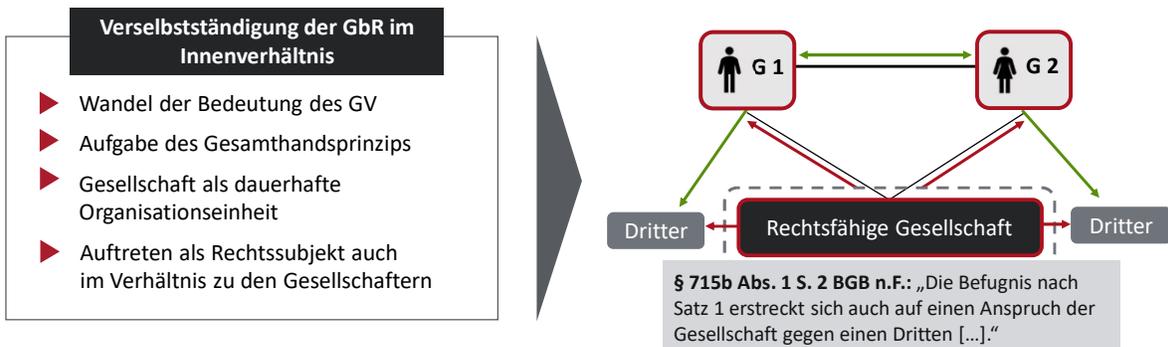
# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## IV. actio pro socio nach MoPeG

### actio pro socio nach dem MoPeG

#### § 715b Abs. 1 Satz 1 BGB:

„Jeder Gesellschafter ist befugt, einen auf dem Gesellschaftsverhältnis beruhenden Anspruch der Gesellschaft gegen einen anderen Gesellschafter im eigenen Namen gerichtlich geltend zu machen, wenn der dazu berufene geschäftsführungsbefugte Gesellschafter dies pflichtwidrig unterlässt.“

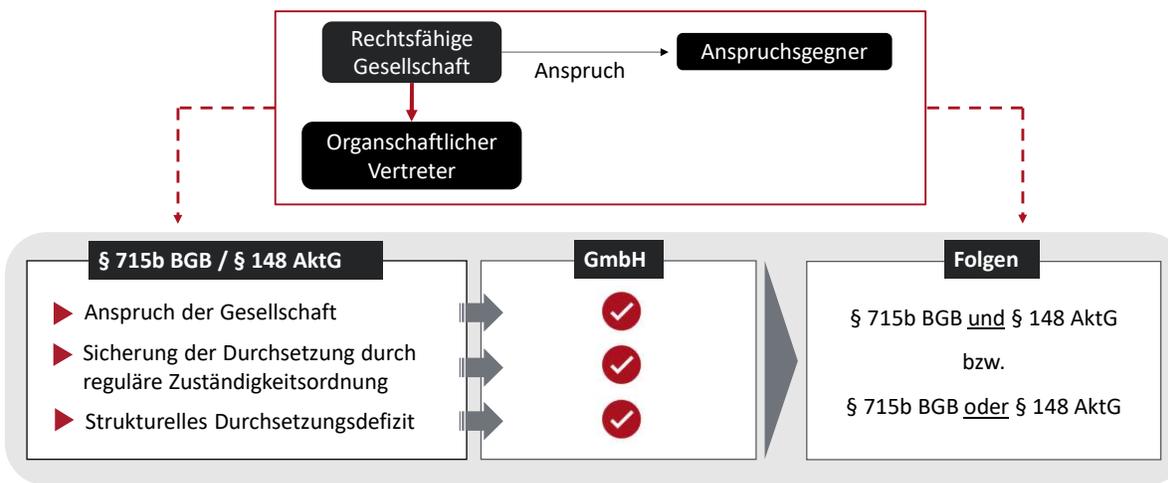


19

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## IV. actio pro socio nach MoPeG

### actio pro socio als Institut des allgemeinen Verbandsrechts

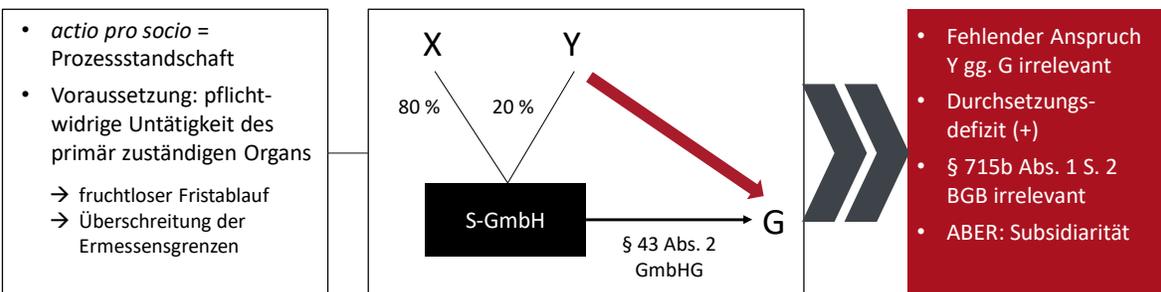


20

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

## IV. *actio pro socio* nach MoPeG

### Folgen für das GmbH-Recht



21

Nach dem MoPeG  
– vor dem MoGmbHG?

22

# / Klagerechte in der GmbH nach MoPeG

V. Nach dem MoPeG – vor dem MoGmbHG?



23

Fazit

24

1. Regelungslücken im GmbH-Recht sollten wegen der personalistischen Realstruktur der GmbH primär durch personengesellschaftsrechtliche Grundsätze gefüllt werden, sofern nicht die kapitalistische Grundstruktur nach einer Anleihe im Aktienrecht verlangt.
2. Daher wird das MoPeG auch Auswirkungen auf das GmbH-Recht haben. Dies zeigt sich unter anderem in der Ausgestaltung des institutionellen Minderheitenschutzes durch gerichtliche Kontrolle.
3. Für das Beschlussmängelrecht ist anzunehmen, dass das Anfechtungsmodell künftig als verbandsübergreifendes Rechtsinstitut zu verstehen ist, was im GmbH-Recht einen bedarfsweisen Rechtstransfer sowohl aus den §§ 110 ff. HGB als auch aus den §§ 241 ff. AktG ermöglicht.
4. Die *actio pro socio* erfährt durch das MoPeG einen Funktionswandel. Es steht nun die Durchsetzung von Ansprüchen der Gesellschaft in Fällen eines strukturellen Durchsetzungsdefizits im Vordergrund.
5. Da auch die *actio pro socio* als verbandsübergreifendes Rechtsinstitut zu qualifizieren ist, kann sie im GmbH-Recht künftig durch § 715b BGB und § 148 AktG geformt werden.
6. Eine Lückenfüllung durch eine Reform des GmbH-Rechts erscheint nicht zwingend. Lediglich im Beschlussmängelrecht würde eine rechtsformübergreifende Regelung ein deutliches Mehr an Rechtssicherheit bedeuten.

## Mitarbeiterbeteiligungen bei Startups

*(Pfeil)*

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

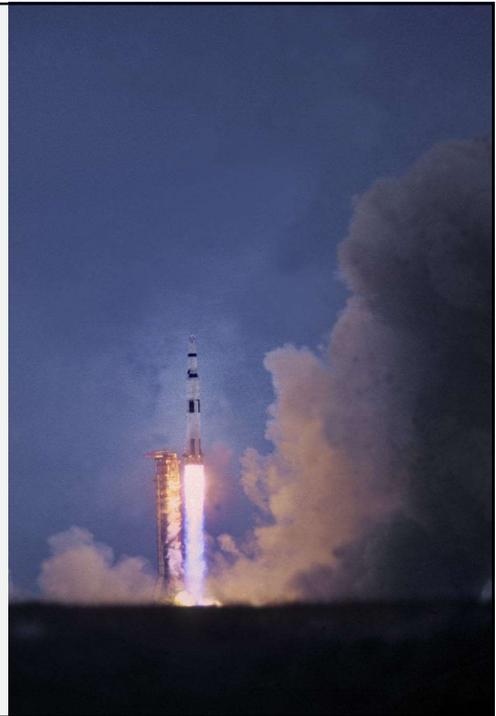
Wer wird Millionär?

13. Oktober 2023

RA Dr. Yorck Graf von Pfeil



J U S T T H I S  
TRANSACTION LAW



1

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Deutsche Start-ups in Zahlen

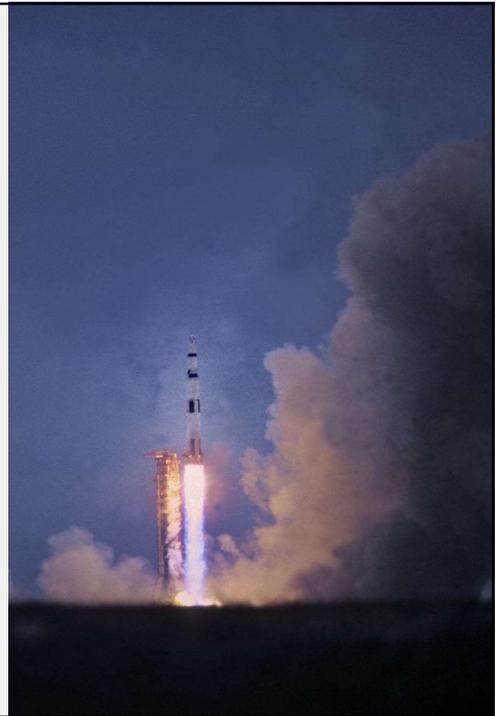
- Anzahl: ca. 70.000



2

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Deutsche Start-ups in Zahlen  
- Neugründungen Q2 2023: 692



3

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Deutsche Start-ups in Zahlen  
- Durchschnittliche Mitarbeiteranzahl: 19

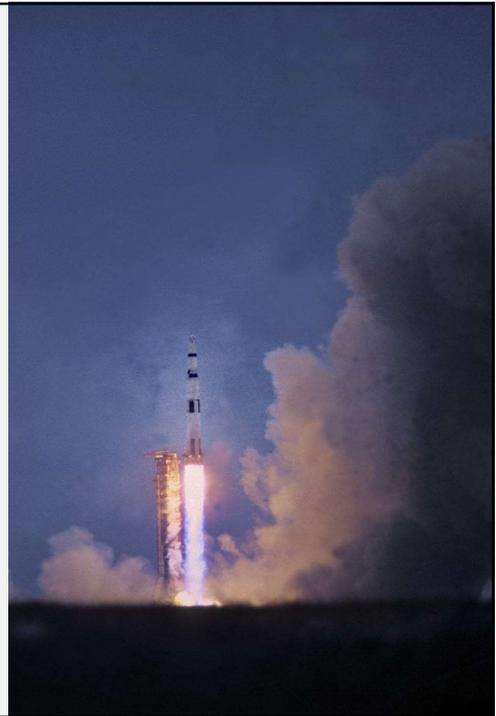


4

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Deutsche Start-ups in Zahlen

- Investmentvolumen p.a.: EUR 10 Mrd.



5

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Überblick

1. Warum Mitarbeiter beteiligen?
2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung
3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?
4. Ausblick – Deutschland vs. Silicon Valley

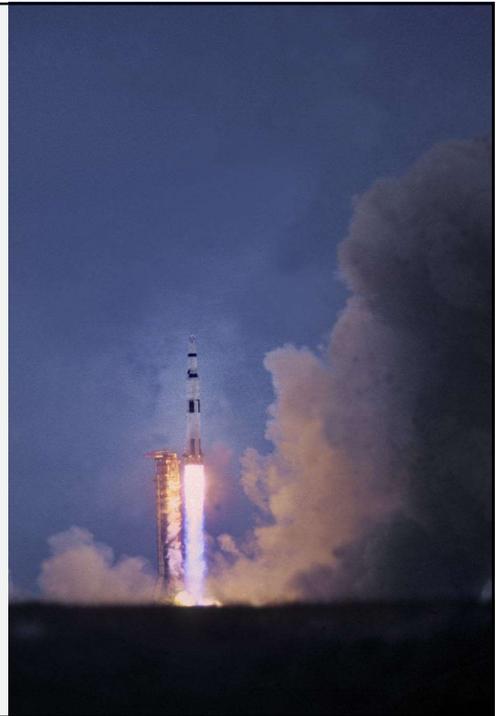


6

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

1. Warum Mitarbeiter beteiligen?

a. Was ist ein Start-up?



7

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

1. Warum Mitarbeiter beteiligen?

b. Welches Problem löst die Mitarbeiterbeteiligung?

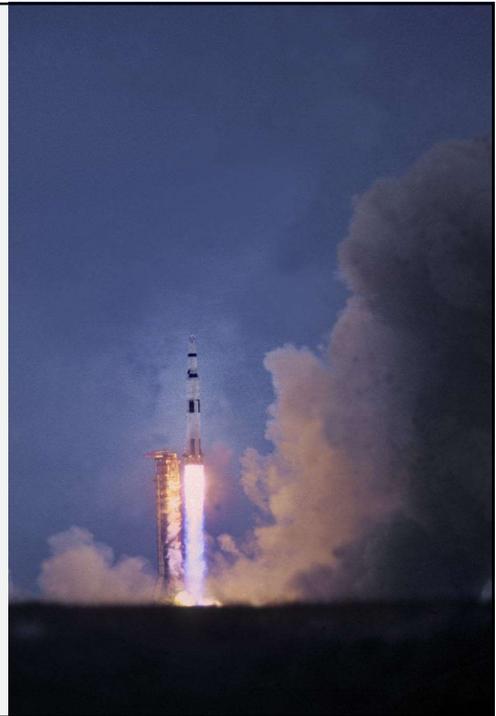


8

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

1. Warum Mitarbeiter beteiligen?

c. Wer wird beteiligt?



9

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

1. Warum Mitarbeiter beteiligen?

d. Talent is the shortage, Leistungsanreiz, Bindung

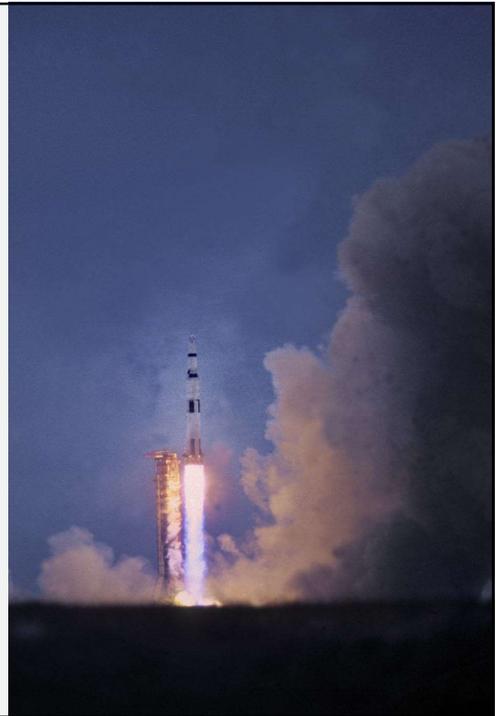


10

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### a. Bonuszahlung



11

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### b. „Echte“ Gesellschaftsanteile

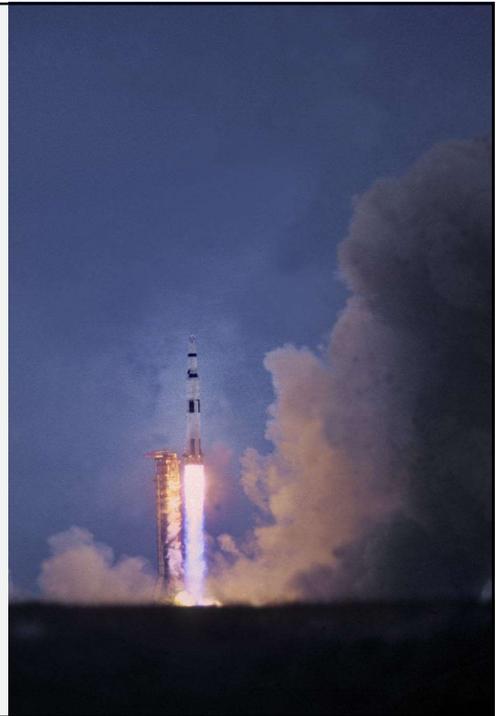


12

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### c. Option auf „echte“ Gesellschaftsanteile



13

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### d. Option auf „virtuelle“ Gesellschaftsanteile



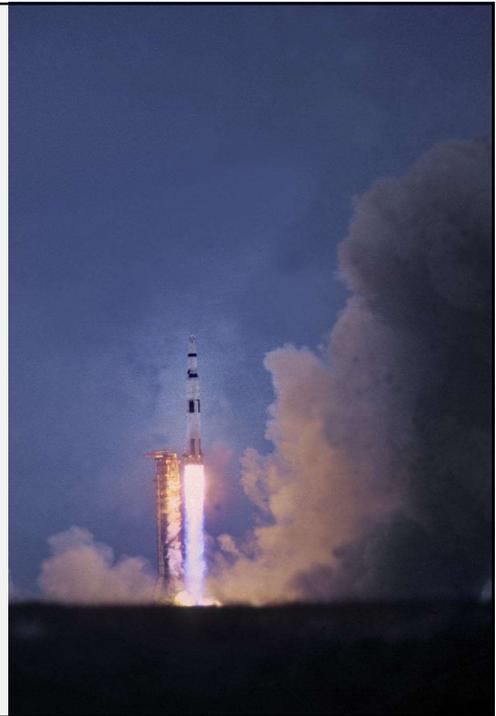
14

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### e. Für und Wider

- Cap Table



15

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### e. Für und Wider

- Mitarbeiterbeteiligungsgesellschaften



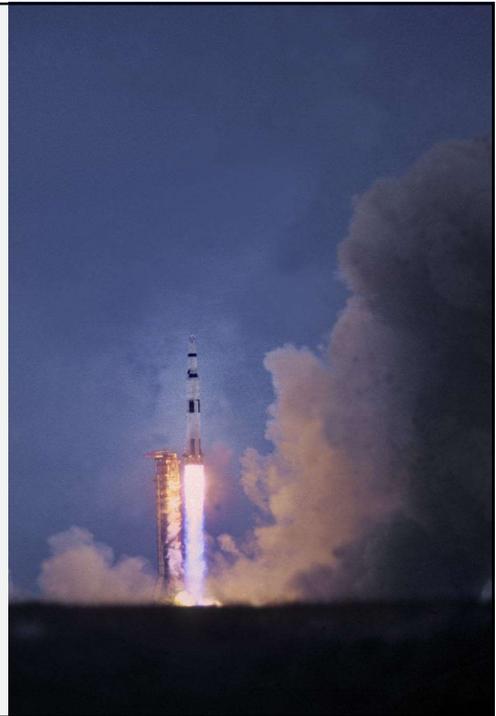
16

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### e. Für und Wider

- Waterfall: Zahlungsstrom VSOP im Exit



17

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### e. Für und Wider

- Steuern



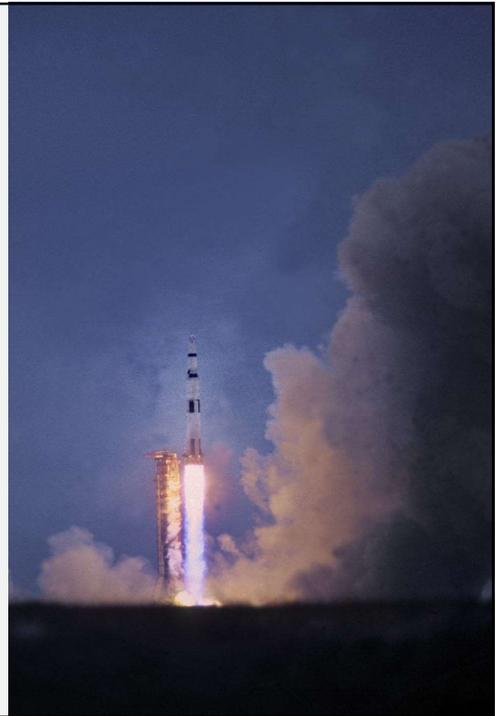
18

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 2. Formen der Mitarbeiterbeteiligung

#### e. Für und Wider

- Verwässerung



19

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

#### a. Bewertung

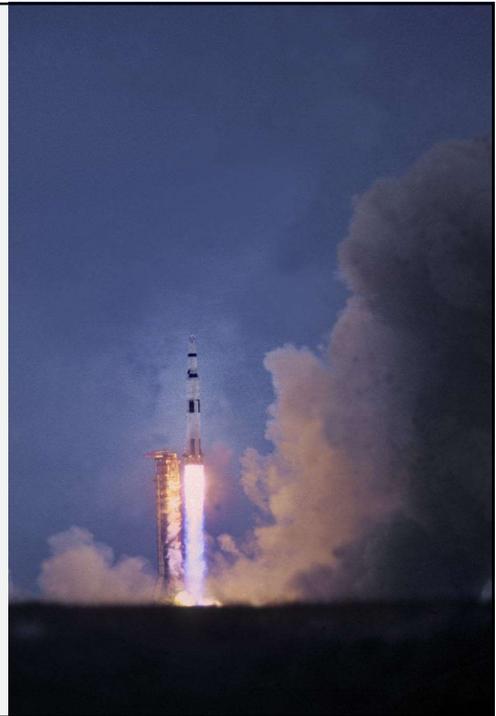


20

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

b. Anzahl der Anteile/Optionen



21

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

c. Credit

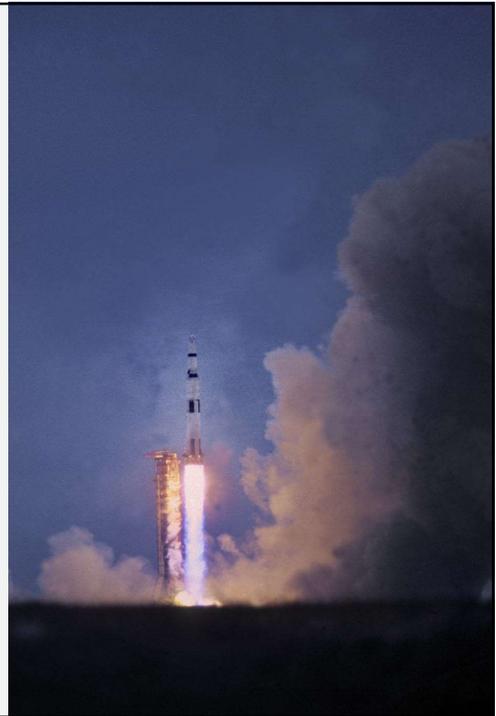


22

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

d. Cliff



23

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

e. Vesting Zeitraum

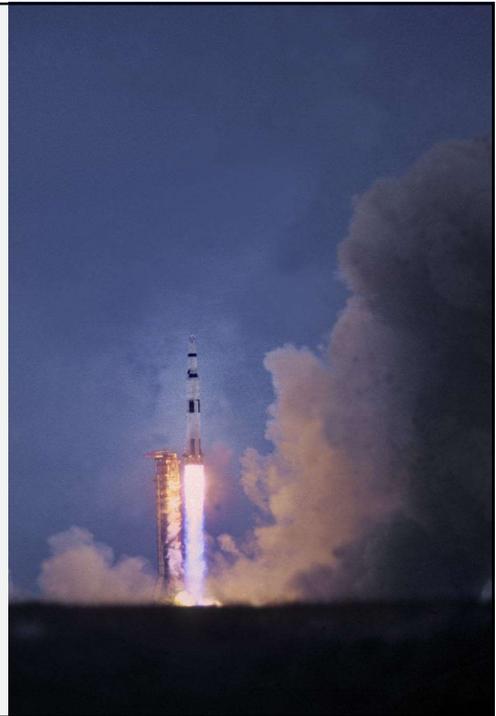


24

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

f. Vesting Verlauf



25

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

g. Leaver-Event

- Good & Bad Leaver

*Nur ein toter Gründer ist ein guter Gründer*

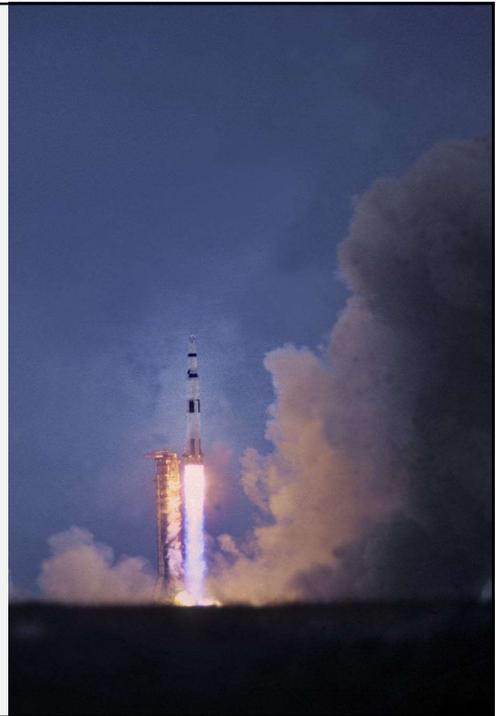


26

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

h. Abfindungsrecht



27

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

3. Instrumente der Mitarbeiterbeteiligung – Wo und wie spielt die Musik?

i. Decay

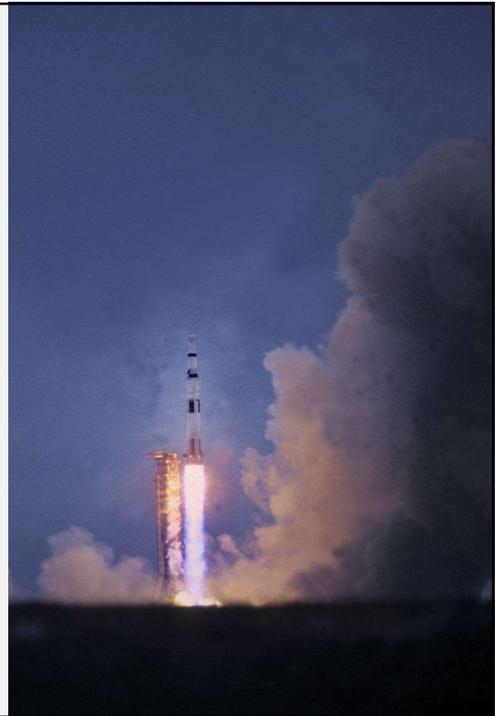


28

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

### 4. Ausblick – Deutschland vs. Silicon Valley

#### a. Besteuerung



29

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI START-UPS

Vielen Dank für Ihre Beteiligung!

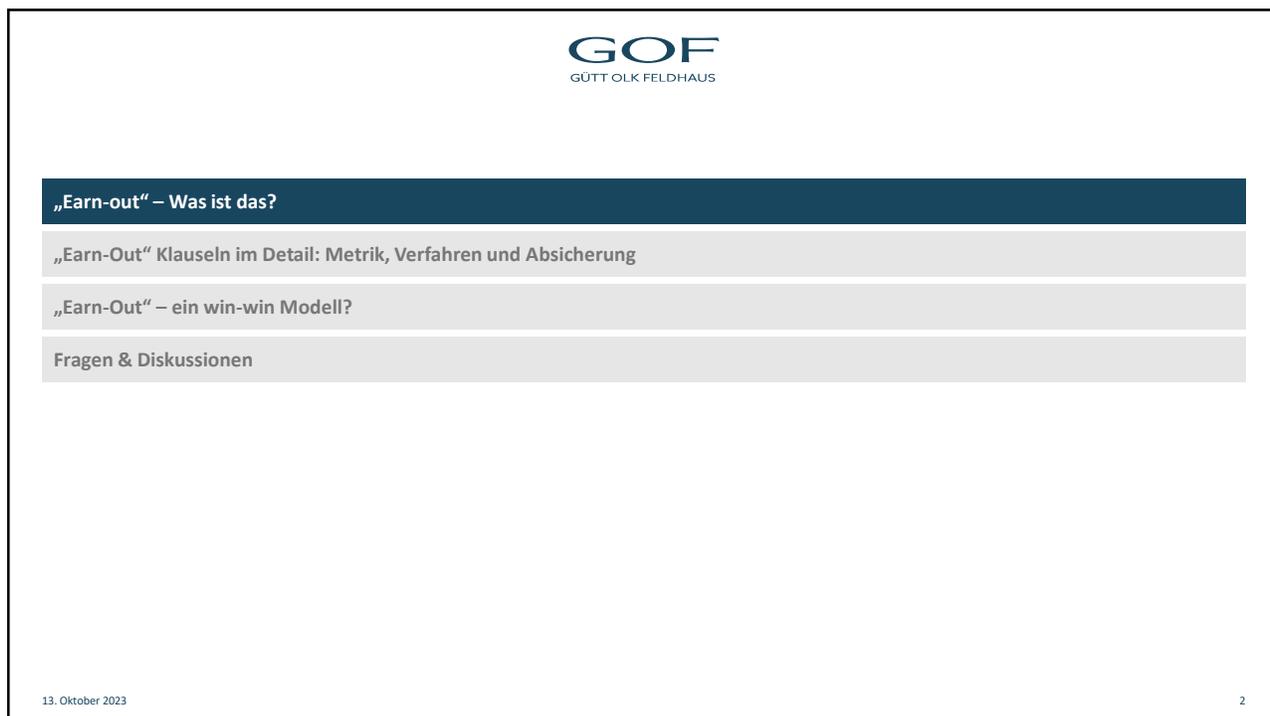


30

**Earn Out Gestaltungen bei Unternehmenskaufverträgen**  
(*Feldhaus*)



1



2

## „Earn-out“ Klauseln – Was ist das?

- **Definition:** Earn-out Klauseln sind spezielle Kaufpreisklauseln in Unternehmenskaufverträgen, die die Zahlung eines Teils des Kaufpreises von der Erreichung bestimmter wertbestimmender Faktoren (Key Performance Indicators („KPI“)) innerhalb eines von den Parteien vereinbarten Zeitraums (meist 1-3 Geschäftsjahre) abhängig machen (*to earn* = verdienen).
- **Ausgangssituation:**
  - häufig Uneinigkeit über die Kaufpreishöhe, d.h. der Verkäufer ist der Meinung, der „wahre“ Wert des verkauften Unternehmens sei höher als der vom Käufer gebotene Kaufpreis.
  - Dabei liegt meistens eine unterschiedliche Beurteilung des Unternehmenswertes (Enterprise Value, nicht : Equity Value!) zugrunde.
- **Abgrenzung:** Teilweise, nicht aber hier, werden unter Earn-out Klauseln auch Klauseln verstanden, die den Kaufpreis zeitlich abhängig von bestimmten Ereignissen strecken, oder einen Teil der Kaufpreiszahlung an ein bestimmtes Ereignis (Milestone) knüpfen (z.B. Erhalt einer Lizenz, Abschluss eines bestimmten Vertrages, Beendigung eines Rechtsstreits etc.)

3

## „Earn-out“ Klauseln – Was ist das? II

- **Verbreitung:** Weitverbreitetes Phänomen in Unternehmenskaufverträgen, insbesondere bei
  - Transaktionen betreffend mittelständische Zielgesellschaften bzw. bei sog. Midcap-Transaktionen, weniger in Großunternehmen,
  - stark wachsenden Unternehmen (z.B. junge Unternehmen in Softwarebranche),
  - Transaktionen betreffend Unternehmen in volatilen oder schrumpfenden/wachsenden Märkten (z.B. Erwerb von Verlagen, Brauereien etc.) und
  - bei anhaltenden, erheblichen Sondereffekten, die ein klares Bild auf die KPI vernebeln (z.B. Corona).
- **Größenordnung:** Der gemäß einer Earn-out Klausel (bei voller Zielerreichung) zu zahlende Kaufpreis macht häufig ca. 20%-30% des Gesamtkaufpreises aus, kann aber auch höher oder niedriger sein (je nach Verhandlungsmacht der Parteien etc.).

4

## „Earn-out“ Klausel – Vor- und Nachteile für Verkäufer

- Vorteile einer Earn-out Klausel für Verkäufer:
  - *Anreizwirkung*: Earn-out-Klauseln bieten Verkäufer einen Anreiz, die Leistung des Unternehmens nach dem Verkauf zu verbessern, da ein Teil des Kaufpreises von dieser Leistung abhängt.
  - *Flexibilität*: Earn-out-Klauseln können so gestaltet werden, dass sie den Bedürfnissen beider Parteien gerecht werden, und ermöglichen eine maßgeschneiderte Lösung.
- Nachteile einer Earn-out Klausel für Verkäufer
  - *Komplexität*: Die Gestaltung und Verwaltung von Earn-out-Klauseln kann komplex sein und erfordert sorgfältige Planung und Überwachung.
  - *Konfliktpotenzial*: Wenn die Parteien unterschiedliche Vorstellungen von der zukünftigen Leistung des Unternehmens haben, kann es zu Konflikten kommen.

5

## „Earn-out“ Klausel – Vor- und Nachteile für Käufer

- Vorteile für Käufer:
  - *Risikoreduzierung*: Der Käufer zahlt nur dann den vollen Kaufpreis, wenn das Unternehmen die vereinbarten Leistungsziele erreicht, was das finanzielle Risiko und den Liquiditätsaufwand für die Transaktion reduziert.
  - *Haftungsabsicherung*: Zudem kann der gegenläufige Kaufpreisanspruch auch als Haftungsabsicherung für den Fall der Verletzung von Garantien unter dem SPA verwendet werden.
  - *Interessengleichlauf*: Die Anreizwirkung für den Verkäufer schafft grds. einen Interessengleichlauf mit dem Verkäufer.
- Nachteile für Käufer:
  - *Komplexität*: Die Gestaltung und Verwaltung von Earn-out-Klauseln kann komplex sein und erfordert sorgfältige Planung und Überwachung.
  - *Konfliktpotenzial*: Wenn die Parteien unterschiedliche Vorstellungen von der zukünftigen Leistung des Unternehmens haben, kann es zu Konflikten kommen.

6

## „Earn-out“ - Vor- und Nachteile (Übersicht)



13. Oktober 2023

7

7

„Earn-out“ – Was ist das?

„Earn-Out“ Klauseln im Detail: Metrik, Verfahren und Absicherung

„Earn-Out“ – ein win-win-Modell?

Fragen & Diskussionen

13. Oktober 2023

8

8

## Bestandteile einer Earn-out Klausel – Übersicht

Earn-out Klauseln haben im Wesentlichen drei verschiedene Regelungsbereiche:



9

## Metrik einer Earn-out Klausel I

- Auswahl und Gewichtung der preisbildenden KPI:
  - EBIT, EBT, EBITDA, Umsatz etc.
  - Teilweise branchenspezifische KPI wie etwa Prämienvolumen im Versicherungsbereich (gross written premium).
  - Verkäufer wird häufig eher auf KPI wie Umsatz abstellen (tendenziell leichter erreichbar).
  - Käufer stellt regelmäßig eher auf ergebnisbezogene KPI ab (auch abhängig von der Phase des Unternehmens und der Rationale der Transaktion).
  - Nicht selten kommen auch mehrere KPI (z.B. Umsatz und EBIT) zum Einsatz; Gewichtung der KPI ist dann entscheidend.
- „Laufzeit“ des Earn-out:
  - Häufig 2-3 Jahre.
  - aber auch mehr (z.B. 4 Jahre) oder weniger (1 Jahr).
  - weniger als 1 volles Geschäftsjahr so gut wie nie.

10

## Metrik einer Earn-out Klausel II

- Über- und Unterschreitung von Zielgrößen:
  - Definition von Zielgrößen:
    - häufig Definition von Zielgrößen zur besseren Handhabbarkeit der Erwartungshaltung.
    - z.B.: voller Earn-out bei Erreichen von EBIT = EUR 5,0 Mio. im relevanten Geschäftsjahr.
  - Mindestziele:
    - Bei Unterschreitung der Zielgröße häufig Fixierung eines Mindestziels (z.B. EUR 4,0 Mio. im vorigen Beispiel).
    - bei Unterschreitung des Mindestziels entfällt Earn-out gänzlich.
    - Bei KPI zwischen Mindestziel, aber unter Zielgröße gilt Earn-out häufig als teilweise verdient (z.B. lineare, gestufte oder exponentielle Reduzierung des Zielbetrages für den Earn-out).
  - Übererfüllung und Caps:
    - Wird Zielgröße überschritten („Übererfüllung“), ist möglicherweise ein noch höherer Kaufpreis zu zahlen (=> wichtiger Faktor für Anreizwirkung bei Verkäufer).
    - Zur Reduzierung von Risiko der Manipulation wird häufig eine Höchstgrenze („Cap“) definiert.
  - Sog. Catch-up (Aufholung): Wird die Zielgröße (z.B. für Umsatz) in einem Jahr nicht, dafür aber in einem späteren Jahr erreicht, gilt der Earn-out insgesamt als erreicht (eher selten, da recht verkäuferfreundlich).

13. Oktober 2023

11

11

## Metrik einer Earn-out Klausel III

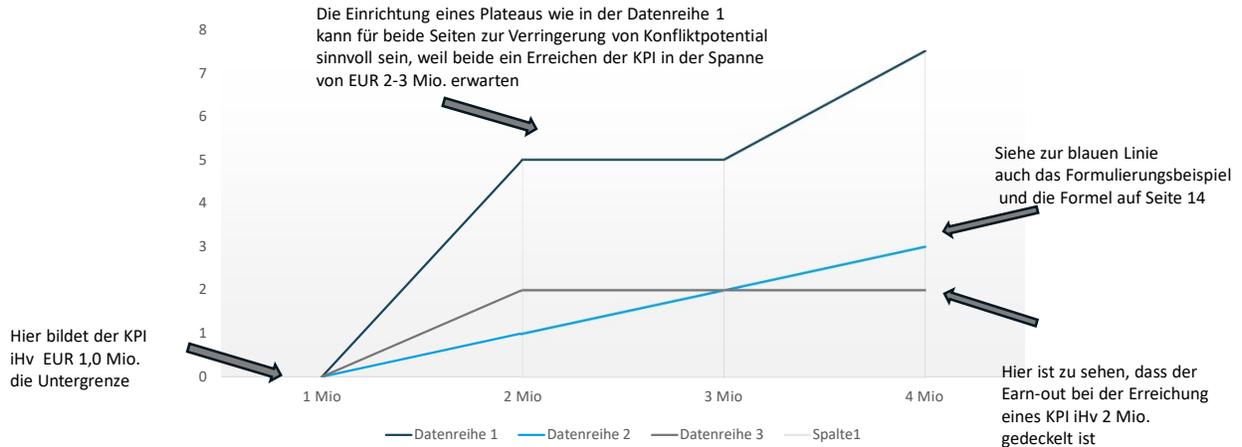
- *Auszahlungsmodalitäten:*
  - Auszahlung frühestens nach (i) Ablauf des betroffenen Bezugsgeschäftsjahrs und (ii) für beide Seiten verbindlicher Ermittlung des Earn-out für das jeweilige Bezugsgeschäftsjahr auf Basis der Ermittlungsgrundlage (Bilanz, BWA o. testierter Abschluss) => im Falle von Uneinigkeit kann sich die Auszahlung signifikant über Monate (!) verzögern.
  - Ausnahmsweise schafft es der Verkäufer, einen Vorschuss auf den Earn-out verlangen zu können (meist dann, wenn Earn-out Erreichung recht sicher ist und Verkäufer gute Verhandlungsposition hat).
  - Der Käufer wird zur Erhöhung/Aufrechterhaltung der Anreizwirkung evtl. versuchen, entweder den gesamten Earn-out erst nach Ablauf des letzten Bezugsgeschäftsjahrs zu zahlen oder den Topf für das letzte Bezugsjahr möglichst hoch auszugestalten.
  - Sofern bereits verdiente Teile des Earn-out erst verzögert ausgezahlt werden sollen, ist aus Verkäuferperspektive auch über die Forderung nach einer Verzinsung ab dem Ende des Bezugsgeschäftsjahrs nachzudenken (während der nunmehr beendeten Phase des Niedrigzinsniveaus eher seltene Diskussion).

13. Oktober 2023

12

12

## Metrik einer Earn-out Klausel IV



13. Oktober 2023

13

13

## Metrik einer Earn-out Klausel V (Beispielklausel)

### § 3 Zusätzlicher Kaufpreis

(1) Zusätzlich zu dem Kaufpreis zahlt die Käuferin dem Verkäufer abhängig von dem Erreichen des nachfolgend beschriebenen Zielwerts für das konsolidierte EBIT der Gruppengesellschaften in dem am 31.12.2024 endenden Geschäftsjahr (das „Bezugsjahr“) nach Maßgabe dieses § 3 einen zusätzlichen Kaufpreis (der „Earn-out“):

(2) Für die Berechnung der Höhe des Earn-out gilt, was folgt:

(a) Beträgt das konsolidierte EBIT der Gruppengesellschaften im Bezugsjahr EUR 4,0 Mio. oder mehr, beträgt der Earn-out EUR 3,0 Mio.

(b) Unterschreitet das konsolidierte EBIT der Gruppengesellschaften EUR 1,0 Mio., besteht kein Anspruch auf den Earn-out.

(c) Ist das konsolidierte EBIT der Gruppengesellschaften im Bezugsjahr 2024 kleiner als EUR 4,0 Mio., aber größer als EUR 1,0 Mio., berechnet sich der Earn-out 2024 gemäß der nachstehenden Formel:

$$EO_{2024} = \frac{EBIT_{Ist\ 2024}}{EBIT_{Ziel\ 2024}} \times EUR\ 3,0\ Mio.$$

Dabei gilt:

$EO_{2024}$  = Earn-out für das Bezugsjahr in Euro;

$EBIT_{Ist\ 2024}$  = Betrag des tatsächlich erreichten EBIT im Bezugsjahr in Euro auf Basis des Stichtagsabschlusses;

$EBIT_{Ziel\ 2024}$  = Ziel-EBIT im Bezugsjahr i.H.v. EUR 4,0 Mio. auf Basis des Stichtagsabschlusses.

13. Oktober 2023

14

14

## Earn-out Verfahren I

- Zur Reduzierung von Konfliktpotential sollten die Parteien unbedingt vereinbaren:
  - Auf welcher Grundlage für das Zahlenwerk soll der Earn-out berechnet werden?
  - In welchem zeitlichen Rahmen soll die Ermittlung erfolgen?
  - Wie ist das Verfahren (im engeren Sinne) für die Festlegung des Earn-out?
- Ausgangspunkt ist die Frage, welche KPI maßgeblich sein sollen:
  - *Testat*: Bei EBIT / EBITDA oder Umsatz wird man regelmäßig auf den Jahresabschluss der Zielgesellschaft abstellen, wobei zu klären ist, ob eine Prüfung oder eine prüferische Durchsicht erfolgen soll.
  - *Konsolidierung*: Bei mehreren Gesellschaften sollte sodann auf eine (pro-forma) konsolidierte Bilanz abgestellt werden. Sofern nicht ohnehin eine Konsolidierung erfolgt, sollte festgelegt werden, wer die Konsolidierung vornimmt und bis wann.
  - *BWA*: Von BWA als Grundlage für die Berechnung ist zumeist eher abzuraten: Zahlen können, wenn die BWA nicht in Bilanzform erstellt werden, unscharf sein; problematisch insbesondere, wenn man in den Grenzbereich kommt (Untergrenze für Earn-out).

15

## Earn-out Verfahren II

- Steht die Zahlenbasis (BWA, konsolidierte Bilanz etc.) für die Berechnung fest, legt regelmäßig der Verkäufer eine Berechnung für den Betrag des Earn-out vor.
- Der Verkäufer erhält sodann angemessene Zeit zur Überprüfung der Berechnung und die Möglichkeit, Widerspruch zu erheben. Im eigenen Interesse sollte der Verkäufer sodann einen eigenen Berechnungsvorschlag vorlegen.
- Kommt es hierüber nicht innerhalb einer angemessenen Zeitspanne (die freilich jederzeit einvernehmlich verlängert werden kann) zu einer Einigung, sollte ein Schiedsgutachter entscheiden.
- Aus Verkäufersicht sollte sichergestellt werden, dass der zwischen den Parteien unstreitige Betrag zeitnah gezahlt wird.
- Idealerweise wird der Schiedsgutachter bereits im Vertrag festgelegt; alternativ wird z.B. der Vorsitzende des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) in Düsseldorf um Bestimmung eines WP als Schiedsgutachters gebeten.
- Aus Sicht des Verkäufers sollte im Vertrag geregelt werden, dass dies nicht die WP-Gesellschaft ist, die den Käufer prüft oder berät bzw. den Käufer im Rahmen der Due Diligence unterstützt hat.

16

## Earn-out Verfahren III (Beispielklausel)

(3) Das konsolidierte EBIT der Gruppengesellschaften wird auf Basis des (pro-forma) konsolidierten Jahresabschlusses der Gruppengesellschaften für das Bezugsjahr (der „Stichtagsabschluss“) berechnet. Das EBIT wird wie aus der Anlage 1 ersichtlich berechnet und erfasst nur das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

(4) Die Käuferin wird innerhalb von vier (4) Wochen nach Vorliegen des Stichtagsabschlusses für das Bezugsjahr dem Verkäufer eine schriftliche Berechnung des Earn-out (die „Käuferberechnung“) übermitteln. Der Verkäufer kann binnen vier (4) Wochen nach Zugang der Käuferberechnung schriftlich Widerspruch gegen die Käuferberechnung unter Vorlage einer alternativen Berechnung erheben (die „Verkäuferberechnung“). Erhebt der Verkäufer nicht oder nicht ordnungsgemäß Widerspruch, wird die Käuferberechnung für beide Seiten verbindlich. Erhebt der Verkäufer ordnungsgemäß Widerspruch, werden die Parteien über den Unterschiedsbetrag zwischen dem in der Käuferberechnung und dem in der Verkäuferberechnung jeweils ausgewiesenen Betrag (der „Streitige Betrag“) verhandeln.

(5) Der Betrag des Earn-out, bei dem es sich nicht um den Streitigen Betrag handelt, wird zwischen den Parteien verbindlich und ist innerhalb von fünf (5) Bankarbeitstagen nach dem Zugang der Verkäuferberechnung bei der Käuferin zur Zahlung an den Verkäufer auf das Verkäuferkonto fällig.

(6) Einigen sich die Parteien nicht innerhalb von drei (3) Wochen nach Zugang der Verkäuferberechnung über den Streitigen Betrag, sind die Parteien jeweils berechtigt, bei dem Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, die Benennung eines Wirtschaftsprüfers als Schiedsgutachter zu beantragen (der „Schiedsgutachter“), wobei Schiedsgutachter nicht sein soll: [...]. Die Entscheidung des Schiedsgutachters ist für die Parteien i.R.d. § 319 Abs. 1 BGB verbindlich. Der Schiedsgutachter kann nur über den Streitigen Betrag entscheiden. Er ist verpflichtet, über die im Streit stehenden Themen unter Anwendung der in diesem Vertrag festgelegten Grundsätze sowie über die Tragung von Kosten und Auslagen des Schiedsgutachters entsprechend § 91 ZPO zu entscheiden. Der Schiedsgutachter ist verpflichtet, den Parteien hinreichend Gelegenheit zu geben, ihre Auffassung schriftlich und bei einer oder mehreren Anhörungen, die in Gegenwart der Parteien sowie ggf. ihrer jeweiligen Berater stattfinden müssen, darzulegen. Der Schiedsgutachter muss seine Entscheidung begründen. Die Kosten und Auslagen für den Schiedsgutachter werden zunächst von den Parteien je zur Hälfte verauslagt.

17

## Absicherung des Earn-out I

- Nach Vollzug der Transaktion ist der Verkäufer regelmäßig nicht mehr Inhaber der (Mehrheit der) Geschäftsanteile an der Gesellschaft und schutzbedürftig:
  - Käuferin kann Verkäufer als Geschäftsführer abberufen, so dass er den Earn-out nicht mehr verdienen kann.
  - Käuferin kann Verkäufer Weisungen erteilen, bestimmte „Earn-out“-schädliche Maßnahmen vorzunehmen (z.B. ein lukratives Geschäft nicht abzuschließen).
  - Käuferin kann z.B. Verschmelzung der Zielgesellschaft auf (defizitäre) (Schwester-) Gesellschaft beschließen.
  - Käuferin kann das Geschäftsjahr ändern, so dass die vollständige Erreichung des Earn-out gänzlich verhindert bzw. der Anspruch auf den Earn-out entsprechend reduziert wird.
- Aus Verkäuferperspektive besteht daher unabweisbares Bedürfnis nach Regelungen, die verhindern, dass die Käuferin ihre Rechtsmacht ausnutzt und die Erreichung des Earn-out verhindert.
- Die Käuferin hat umgekehrt ein natürliches Interesse, von ihren Gesellschafterrechten Gebrauch machen zu können, um zu verhindern, dass der Verkäufer zur Erreichung des Earn-out Maßnahmen ergreift, die zwar die relevanten KPI treiben, aber nicht im objektiven Unternehmensinteresse sind (z.B. Investieren in hochspekulative Kryptowährungen).

18

## Absicherung des Earn-out II

- In der Praxis haben sich daher verschiedene vertragliche Instrumentarien und Verfahrensweisen entwickelt, um eine pragmatische Lösung für die im Alltag nicht selten auftretenden Probleme zu finden:
  - Sog. „**Earn-out Covenant**“:
    - Pflicht der Käuferin, den Verkäufer bei der Erreichung des Earn-out zu unterstützen und nicht zu behindern.
    - Bei Verletzung der Kooperationspflicht evtl. Unterlassungs- und Schadensersatzansprüche des Verkäufers.
    - Festlegung
      - des Maßstabs, der für den Handlungsspielraum des Verkäufers als Geschäftsführer gilt (z.B. „uneingeschränktes unternehmerisches Ermessen“),
      - eines für die Dauer der Bezugsgeschäftsjahre nur einvernehmlich abänderbaren Kataloges zustimmungsbedürftiger Geschäfte (mit aus Verkäufersicht möglichst grobmaschiger Auflösung),
      - des Reporting (zeitintensiv!) und ggf. weiterer Rollen in der Erwerbergruppe und der Geschäftsverteilung (Verhinderung des „Kaltstellens“ des Verkäufers als Geschäftsführer) und
      - der Verpflichtung der Käuferin, während der Bezugsgeschäftsjahre keine Weisungen vorzunehmen - in praxi meist sehr streitig.
    - Verpflichtung der Käuferin, den Verkäufer während der Bezugsgeschäftsjahre nicht als Geschäftsführer abzuberufen (ggf. mit Ausnahme von wichtigen vom Verkäufer zu vertretenden Gründen gemäß § 626 BGB)).
    - Ggf. auch Erstreckung des Abberufungs-/Entlassungsverbots auf (Teile des) Key Management.

13. Oktober 2023

19

19

## Absicherung des Earn-out III

- **Earn-out Adjustment:** Größtes Risiko für die Verkäuferin ist die negative Beeinflussung ergebnisbezogener KPI (z.B. EBIT/EBITDA) durch die Käufer:
  - Hineinverlagerung von Kosten der Käuferin in die Zielgesellschaft(en) /den relevanten Konsolidierungskreis
  - Beispiele:
    - Konzernumlagen,
    - Bestellung zusätzlicher Geschäftsführer oder Beiratsmitglieder,
    - Einschaltung von Beratern etc.
  - Reduzierung oder Verhinderung von Umsätzen bzw. zeitliche Verschiebung von Umsätzen in das auf das letzte Bezugsgeschäftsjahr folgende Geschäftsjahr (z.B. durch Verzögerung der benötigten Zustimmung zu einem Geschäftsabschluss)
- Parteien vereinbaren, dass EBIT/EBITDA um durch Käuferin veranlasste Kosten, denen der Verkäufer nicht zugestimmt hat, zu bereinigen ist, indem der Betrag der Kosten dem tatsächlichen EBIT/EBITDA hinzugerechnet wird.
- Verkäufer wird umgekehrt regelmäßig auch versuchen, außerordentliche Erträge zu bereinigen, insbesondere, soweit diese nicht im ordentlichen Geschäftsbetrieb angefallen sind.
- Eher selten (abhängig von Verhandlungsmacht): Adjustierung des Umsatzes um „verhinderten“ Umsatz.

13. Oktober 2023

20

20

## Absicherung des Earn-out IV

- **Earn-out Acceleration:** Bestimmte Maßnahmen führen dazu, dass der Earn-out regelmäßig gar nicht mehr bestimmt werden kann, weil die Grundlagen für die Earn-out Erreichung beeinträchtigt werden und der Einfluss auf die KPI nicht bzw. nicht ohne erhebliche Unsicherheiten adjustiert werden kann:
  - Umwandlungsvorgänge:
    - z.B. Verschmelzungen (häufig mit Ausnahme von gruppeninternen Verschmelzungen) und Spaltungsvorgänge
    - Rechtsformwechsel häufig ausgenommen
  - Verkauf wesentlicher Vermögensgegenstände (z.B. wichtige Maschine) und/oder Betriebe oder Betriebsteile,
  - Abschluss von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen oder ähnlichen Unternehmensverträgen zwischen der Zielgesellschaft als abhängiger Gesellschaft und anderer Konzerngesellschaft (außerhalb des Konsolidierungskreises),
  - Veränderung (insbesondere Verkürzung) des Geschäftsjahres,
  - Auflösung oder Liquidation der Zielgesellschaft.
- Für den Fall (drohender) Vornahme verbotener Maßnahmen wird häufig neben einer Unterlassungsverpflichtung vereinbart, dass im Falle des Verstoßes der Zielbetrag für den Earn-out (oder ein höherer Betrag) sofort fällig wird (Vertragsstrafe).

21

## Absicherung des Earn-out V (Beispielklausel)

...

*(7) Die Käuferin erkennt an, dass der Verkäufer [vorbehaltlich des Kataloges zustimmungsbedürftiger Maßnahmen in der in Anlage 2 beigefügten Geschäftsordnung, die bis zum Ablauf des Bezugsjahres nicht ohne Zustimmung des Verkäufers geändert werden kann], und ggf. zur Einhaltung der Rechtmäßigkeit des Geschäftsführerhandelns vorgenommener Weisungen] uneingeschränktes unternehmerisches Ermessen haben soll, um den Earn-out zu erreichen, und wird den Verkäufer bei allen Maßnahmen betreffend die Erreichung des Earn-out unterstützen.*

*(8) Die Käuferin wird ab dem Vollzugstag bis zum Ablauf des Bezugsjahres alle Maßnahmen unterlassen, die den Anspruch auf den Earn-out verhindern oder reduzieren können, einschließlich der folgenden Maßnahmen:*

1. Änderung des Geschäftsjahres der Gruppengesellschaften,
2. Sämtliche Umwandlungsmaßnahme der Gruppengesellschaften mit Ausnahme von Verschmelzungen der Gruppengesellschaften zur Strukturvereinfachung,
3. Änderung des Unternehmensgegenstandes der Gruppengesellschaften,
4. Auflösung und Liquidation von Gruppengesellschaften,
5. Veräußerung von wesentlichen Teilen des Betriebsvermögens,
6. Abberufung des Verkäufers als Geschäftsführer der Gruppengesellschaften [außer aus einem von ihm zu vertretenen wichtigen Grund].

*(9) Ab dem Vollzugstag bis zum Anlauf des Bezugsjahres wird die Käuferin es unterlassen, dem Verkäufer in seiner Eigenschaft als Geschäftsführer Weisungen zu erteilen. [Ausgenommen sind Weisungen zur Einhaltung der Rechtmäßigkeit des Geschäftsführerhandelns.]*

*(10) Nimmt die Käuferin Maßnahmen gemäß den Absätzen (5) und (6) vor, wird der Earn-out in Höhe von EUR 4,0 Mio. sofort zur Zahlung fällig....*

22

„Earn-out“ – Was ist das?

„Earn-Out“ Klauseln im Detail: Metrik, Verfahren und Absicherung

„Earn-Out“ – ein win-win-Modell?

Fragen & Diskussionen

23

## Earn out – ein win-win-Modell?

- *Schwierige Definition von Leistungszielen:* Die Festlegung klarer und fairer Leistungsziele ist oft eine Herausforderung. Wenn die Ziele nicht präzise definiert sind, kann es zu Meinungsverschiedenheiten und Streitigkeiten zwischen Käufer und Verkäufer kommen.
- *Subjektivität:* In einigen Fällen können die in Earn-out-Klauseln festgelegten Ziele subjektiv sein. Dies kann zu Meinungsverschiedenheiten darüber führen, ob die Ziele erreicht wurden oder nicht.
- *Risiko der Manipulation:* Es besteht die Gefahr, dass eine der Parteien versucht, die Leistung des Unternehmens zu manipulieren, um die Earn-out-Ziele zu erreichen oder zu verhindern, dass sie erreicht werden. Das Risiko besteht grds. für beide Seiten (Käufer und Verkäufer) und ist dem spekulativen Charakter des Earn-out immanent.
- *Konflikte und Streitigkeiten:*
  - Wenn die Ziele nicht erreicht werden oder es Meinungsverschiedenheiten über ihre Erfüllung gibt, können rechtliche Auseinandersetzungen und Streitigkeiten zwischen Käufer und Verkäufer auftreten.
  - In der Praxis kommt es daher nicht völlig selten dazu, dass die Parteien nach dem Vollzug aufgrund von Streit über die Höhe des Earn-out die getroffene Absprache nachverhandeln und evtl. sogar durch eine feste Zahlung ersetzen („Abkaufen des Earn-out“).

24

## Earn out – ein win-win-Modell?

- **Informationsasymmetrie:**
  - Die Verkäufer haben oft besseren Zugang zu Informationen über das Unternehmen als die Käufer. Dies kann zu Ungewissheiten und Misstrauen führen.
  - Umgekehrt endet häufig nach dem letzten Bezugsjahr die Geschäftsführerrolle des Verkäufers. Er sollte daher im SPA auch Vorsorge treffen, dass er weiterhin alle erforderlichen Informationen erhält
- **Langfristige Bindung:** Earn-out-Vereinbarungen binden oft Verkäufer an das Unternehmen und erfordern ihre aktive Beteiligung, um die vereinbarten Ziele zu erreichen. Dies kann zu langfristigen Verpflichtungen führen, die für die Verkäufer unangenehm sein können (insbesondere im Fall altersbedingter Nachfolge durch Verkauf).
- **Änderung der Umstände:** Externe Faktoren, wie sich ändernde Marktbedingungen oder wirtschaftliche Turbulenzen, können die Fähigkeit des Unternehmens beeinflussen, die in der Earn-out-Klausel festgelegten Ziele zu erreichen.
- **Verwaltungsaufwand:** Die Verwaltung von Earn-out-Klauseln erfordert oft zusätzlichen Aufwand, um die Leistung und die finanziellen Ergebnisse des Unternehmens zu überwachen und zu dokumentieren.

25

„Earn-out“ – Was ist das?

„Earn-Out“ Klauseln im Detail: Metrik, Verfahren und Absicherung

„Earn-Out“ – ein win-win-Modell?

Fragen & Diskussionen

26

## Fragen & Diskussion

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

27

## Kontakt

Dr. Heiner Feldhaus  
Partner  
Tel. +49 89 24 24 41 20  
Mobil +49 172 131 76 15  
[heiner.feldhaus@gof-partner.com](mailto:heiner.feldhaus@gof-partner.com)



Gütt Olk Feldhaus  
Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB  
Hackenstraße 5  
D-80331 München  
[www.gof-partner.com](http://www.gof-partner.com)

Diese Präsentation dient der allgemeinen Information. Sie beinhaltet keine rechtliche Beratung zu spezifischen Fragestellungen. Der Inhalt der Präsentation ist vertraulich und darf ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung nicht an andere Personen als den Empfänger weitergegeben oder solchen Personen offengelegt werden.

Sitz: München; Partnerschaftsregister: Amtsgericht München, PR 1081

28



## Beiträge zum Österberg-Seminar zum Wirtschaftsrecht 2009-2021

Altmeppen, Holger	Aufsteigende Sicherheiten im Konzern
Andrejewski, Kai	Ausschüttungsfähigkeit von Kapitalgesellschaften aufgrund von normalisierten Ergebnissen
Bachmann, Gregor	Die Beweislastverteilung im Organhaftungsprozess
Backes, Markus	Einführung eines europäischen Konzerninsolvenzrechts? - Änderungen der EuInsVO
Backhaus, Richard (mit Hansjörg Heppe)	Zur Unabhängigkeit der Mitglieder von Kontrollorganen nach deutschem und amerikanischem Recht
Backhaus, Richard	Änderungen der Corporate Governance durch das FISG
Bauer, Jobst-Hubertus	Der Deutsche Kündigungsschutz: Weder modern noch sozial, sondern Schulbeispiel für Rechtsunsicherheit!
Bayer, Walter	Nationale und internationale Umwandlungen nach neuem Recht
Becker, Christian	Restrukturierung von Unternehmensanleihen
Byers, Philipp	Dokumenten- und Datensicherung im Trennungs- und Haftungsprozess von Managern  (in erweiterter Aufsatzform in BB 2023, 1780 (mit Christian Fischer))
Behrends, Johannes	Hackerangriffe und Datenverluste—Welche rechtlichen Konsequenzen haben Cyber Risiken für Unternehmen?
Behrendt, Michael	Die Schifffahrt, Rückgrat des Welthandels—Wird diese Industrie endlich vernünftig?
Beisheim, Carsten	ESG im Überblick: Aktuelle Herausforderungen für die Wirtschaft

Berg, Cai	Grundlagen der Unternehmensbewertung
Biagosch, Patrick	Steuern beim Unternehmenskauf – Grundlagen und aktuelle Entwicklungen
Biagosch, Patrick	Die Problematik der vorvertraglichen Pflichtverletzungen beim Unternehmenskauf
Bomsdorf, Tobias	Deutsche Unternehmen im Haftungsrisiko - Menschenrechts- und Compliance-Verstöße im Ausland - Im Fokus deutscher Gerichte
Bonnenberg, Heinrich (im Gespräch mit Matthew Miller)	Europa ist mehr als EU
Büchler, Kai Uwe	Durchfinanzierung, Notwendigkeiten und mögliche Folgen aus Sicht der Kapitalgeber
Drescher, Ingo	Rechtsberatung und Aufsichtsratsmitgliedschaft
Ekkenga, Jens	Mitbestimmung der Aktionäre über erfolgsorientierte Vergütungssysteme für Angestellte  (veröffentlicht in Aufsatzform in AG 2017, 89)
Esser, Philipp	Finanzierung von Betriebsfortführungen in der Insolvenz
Falkenhausen, Joachim Frhr. v.	Ausscheiden, Abfindung, Pension und Wettbewerbsverbote—Gefährliche Klauseln in Sozietätsverträgen
Foertsch, Uwe	Neue Impulse aus Brüssel - Alternative Investment Funds Manager Directive, MiFID II und deren Umsetzung in Deutschland
Geck, Hans-Ulrich (mit Hansjörg Heppe)	Der lange Arm des amerikanischen Rechts: FATCA, FCPA und <i>Conflict Minerals</i>
Geldermann, Jutta	Nachhaltigkeitsgedanken in der Rechnungslegung – die Ökobilanz
Goll, Ulrich	Bleiben wir im Denken zukunftsfähig

Grunewald, Barbara	Grenzen der Vertragsfreiheit in Familiengesellschaften
Grunewald, Barbara	Die Neuregelung des Rechts der Personengesellschaften durch das MoPeG
Gutberlet, Kurt-Ludwig	Wachstumsperspektiven in Europa
Hegemann, Jan	Wahrheit, reine Wahrheit und lautere Wahrheit
Hennrichs, Joachim	Einlagen oder Darlehen? Zur haftungs- und bilanzrechtlichen Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital bei Personenunternehmen
Hemeling, Peter	Die kulturellen und organisatorischen Herausforderungen einer Rechts- und Compliance-Funktion
Heppe, Hansjörg	<i>Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act</i> – Ein Überblick
Heppe, Hansjörg	New US Partnership Audit Rules—BBA
Heppe, Hansjörg	Die 2008 Bankruptcy of Literacy—Lehren aus dem Absturz der Finanzmärkte.
Heppe, Hansjörg	Zugangserleichterungen zum US Kapitalmarkt aufgrund des JOBS Act
Heppe, Hansjörg	Grundlagen der Unternehmensbewertung
Heppe, Hansjörg (mit Hans-Ulrich Geck)	Der lange Arm des amerikanischen Rechts: FATCA, FCPA und <i>Conflict Minerals</i>
Heppe, Hansjörg (mit Jörgen Tielmann)	Minderheitenschutz beim Unternehmensverkauf und Squeeze-out nach deutschem und amerikanischem Recht
Heppe, Hansjörg (mit Richard Backhaus)	Zur Unabhängigkeit der Mitglieder von Kontrollorganen nach deutschem und amerikanischem Recht
Hoffmann-Becking, Michael	Gibt es ein allgemeines Gremienrecht  (veröffentlicht in Aufsatzform in: NZG 2022, 99)

Hommelhoff, Peter	Die Genesis europäischen Unternehmensrechts als Herausforderung in Deutschland  (veröffentlicht in Aufsatzform in NZG 2015, 1329)
Hornung, Marc-Philippe	Erfahrungen aus fünf Jahren ESUG—Grundsätze ordnungsgemäßer Eigenverwaltung
Hornung, Marc-Philippe (mit Bero-Alexander Lau)	Besonderheiten in der Automobilzuliefererinsolvenz
Kalss, Susanne	Die österreichische Privatstiftung
Kallmorgen, Jan-Friedrich	Aktuelle geopolitische Entwicklungen und deren Auswirkungen auf Transaktionen und Investitionen
Kallmorgen, Jan-Friedrich (mit Hanns-Eberhard Schleyer)	Berlin nach der Wahl
Kiefner, Alexander	Unternehmensleitung und künstliche Intelligenz aus Sicht des Gesellschaftsrechts
Kehbel, Jan Gerrit (mit Georg Streit)	Eine Zwischenbilanz zum ESUG und Diskussionen zum neuen Konzerninsolvenzrecht
Koch, Jens	Öffentlich-rechtliche Informationsrechte versus aktienrechtliche Verschwiegenheitspflichten
Krieger, Gerd	Abberufung eines Vorstandsmitglieds aufgrund Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung
Lau, Bero-Alexander (mit Sara Vanetta)	D&O-Versicherungen in der Insolvenz – ein taugliches Mittel zur Massegenerierung
Lau, Bero-Alexander (mit Marc-Philippe Hornung)	Besonderheiten in der Automobilzuliefererinsolvenz
Lieder, Jan	Related Party Transactions und Konzernrecht
Lösler, Thomas	Compliance als elementarer Bestandteil guter <i>Corporate Governance – Anything new?</i>
Lüer, Hans-Jochem	Gesellschaftsrechtliche Gestaltungen im Insolvenzplanverfahren – Kommt jetzt das <i>U.S. Chapter 11?</i>

Marotzke, Wolfgang	Besicherte Gesellschafterdarlehen im Fokus des Insolvenzrechts  (veröffentlicht in Aufsatzform in DB 2015, 2431 (Teil 1) und DB 2015, 2495 (Teil 2))
Melot de Beauregard, Paul	Nutzen und Grenzen der D&O-Versicherung für das Handeln des Vorstands
Melot de Beauregard, Paul	Rechtsfolgen unangemessener Vorstandsvergütung
Müller-Henneberg, Gunnar	Organ- und Beraterhaftung in der Krise und Insolvenz
Müller-Henneberg, Gunnar	Geschäftsführerhaftung nach § 15b InsO
Naraschewski, Alexander	Aktuelle Entwicklungen im Insolvenzrecht - Auswirkungen auf das Gesellschaftsrecht
Naraschweski, Alexander	Gesellschaftsrechtliche Treupflichten in der Sanierung und Insolvenz
Oettinger, Günther	Neue Entwicklungen in Brüssel - Quo vadis Europa
Paefgen, Walter G.	Organhaftung und rechtmäßiges Alternativverhalten
Paul, Günter	Landesverfassungsgerichte - Die unbekanntenen Staatsorgane
Pohle, Klaus	Aufsichtsratsstätigkeit nach der Krise – sollte man davon abraten?
Pohle, Klaus	Strategieänderungen in der Pharmaindustrie
Polley, Notker	Grenzen der Business Judgment Rule bei dem Eingehen von existenzbedrohenden Risiken?
Pres, Sascha	Geheimnisschutz im Unternehmen seit GeschGehG – vom Stief- zum Sorgenkind?
Rieble, Volker	<i>Corporate Governance</i> und Mitbestimmung
Riesenkampff, Alexander	Astronomische Kartellbußgelder nach europäischem und deutschem Recht

Römer, Max W.	Nachfolgeregelung in Familienunternehmen — Es ist niemals zu früh und nur manchmal zu spät ...
Röpke, Andreas	Abfahrt zur Sanierung – welches Gleis darf es sein?
Rosenberg, Oliver v.	Nervensache – Wie man ein M&A-Bietungsverfahren gewinnt
Seibt, Christoph H.	Konzernkoordinationsvertrag (Relationship Agreement): Vertragliche Ausgestaltung des faktischen Konzerns
Schleyer, Hanns-Eberhard (mit Jan-Friedrich Kallmorgen)	Berlin nach der Wahl
Schmaltz, Daniel	Wie die US GAAP den Anfang der Krise verschleiert haben—Gegenüber-stellung US GAAP/HGB
Schmidt, Thorsten	Bilanzierung nach IFRS – Die wesentlichen Unterschiede zum HGB
Schmidt, Karsten	Unternehmenssanierung durch Insolvenzverfahren - Wo bleibt das Gesellschaftsrecht?
Schmidt-Jortzig, Edzard	<i>Compliance</i> – Ethik in der Wirtschaft
Schneider, Steffen	Trends in Restrukturierung & Insolvenz: das außergerichtliche Sanierungsverfahren
Schröder, Jan	Der Umgang mit Pensionsverpflichtungen im Rahmen von Unternehmensübertragungen
Schulte-Noelle, Henning	Die unternehmerische Verantwortung nach der Finanzkrise
Schürnbrand, Jan	Das neue Recht der Abschlussprüfung
Schwesinger, Kathrin	Die Business Judgment Rule - ein transatlantisches Missverständnis
Seibert, Ulrich	Aktuelles zum Gesellschaftsrecht aus Berlin und Brüssel
Seibert, Ulrich	Finanzmarktkrise, Corporate Governance,

	Aufsichtsrat
Seibert, Ulrich	The long and Winding Road to the Online Registration of Companies
Steeg, Caterina (mit Eberhard Vetter)	Missbräuchliche Anfechtungsklage – ein Streitgespräch
Streit, Georg	Heilmittel oder Placebo - Wie wirken die staatlichen Hilfen in der juristischen Sanierungspraxis?
Streit, Georg (mit Jan Gerrit Kehbel	Eine Zwischenbilanz zum ESUG und Diskussionen zum neuen Konzerninsolvenzrecht
Thiäner, Frank	<i>Upstream</i> Sicherheiten im Rahmen von <i>Leveraged Buy-Outs</i>
Thole, Christoph	Bedeutung und Reform der Insolvenzanfechtung
Thomas, Stefan	Managerhaftung in Kartellfällen
Tielmann, Jörgen	Die AG und ihre Hauptversammlung in der Krise
Tielmann, Jörgen	Zur Fusion von Dresdner Bank und Commerzbank – Trotz <i>Gelatine</i> , <i>holzmillert</i> es wieder?
Tielmann, Jörgen	Interessenkollisionen im Aufsichtsrat
Tielmann, Jörgen	Kauf aus und in den Konzern unter besonderer Berücksichtigung des <i>Squeeze-Out</i>
Tielmann, Jörgen (mit Hansjörg Heppe)	Minderheitenschutz beim Unternehmensverkauf und Squeeze-out nach deutschem und amerikanischem Recht
Tropf, Philipp	Der Mensch – das witzfähige Wesen
Turner, James	Internationale Schiedsgerichtverfahren in London - Übersicht und Aktuelles
Vanetta, Sara (mit Bero-Alexander Lau)	D&O-Versicherungen in der Insolvenz – ein taugliches Mittel zur Massegenerierung
Vetter, Eberhard (mit Caterina Steeg)	Missbräuchliche Anfechtungsklage – ein Streitgespräch

Vetter, Eberhard	Das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats - C.1 Deutscher Corporate Governance Kodex
Websky, Viktor v.	Betriebsfortführung im Insolvenzverfahren
Wernicke, Simone	Arbeitsrechtliche Aspekte bei Konzerninsolvenzen unter Einbeziehung des neuen deutschen Konzerninsolvenzrechts
Westermann, Harm-Peter	Schiedsgerichtsbarkeit und Kapitalgesellschaftsrecht  (veröffentlicht in Aufsatzform in ZGR 2017, 89)
Westermann, Kathrin	Aktuelle Entwicklungen bei der Durchsetzung und Abwehr von Kartellschadensersatzansprüchen
Widder, Stefan	Das <i>Spector</i> -Urteil des EuGH zum Insiderrecht – <i>Public M&amp;A</i> auf dem Prüfstand?
Willemsen, Reinhard	Restrukturierung nach dem STaRUG: Gamechanger oder Rohrkrepiierer?
Winter, Gerhard	Die Erbschaftsteuerreform im Fokus - Stand der Diskussion und Fahrplan
Winter, Gerhard	Unternehmensnachfolge im mittelständischen Bereich – Steuerrechtliche Wertungen und Fallstricke
Winter, Gerhard	Wege aus der Krise – Steuergesetzgebung als Hilfsmittel oder Stolperstein

Die Organisatoren des Österberg-Seminars sind erreichbar unter:

Dr. Richard **Backhaus**, LL.M. (Edin.)  
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht  
Körnerstr. 32A, 23564 Lübeck  
mail@richard-backhaus.de

Dr. Jörgen **Tielmann**, LL.M. (Manchester)  
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht  
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Gänsemarkt 45, 20354 Hamburg  
joergen.tielmann[A t}luther-lawfirm.com

\* \* \* \* \*

Logo by Brand& ([www.brandand.de](http://www.brandand.de))