



Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 3|2018

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Welche Kapitalmarktprospekte es künftig gibt](#)
2. [Wer bei Hauptversammlungsbeschlüssen nicht mitstimmen darf](#)
3. [Der Leiter der Hauptversammlung](#)
4. [Erfahrener Neuzugang für die Müller Partner Kapitalmarktpraxis](#)

1. Welche Kapitalmarktprospekte es künftig gibt

Wer Wertpapiere öffentlich anbieten oder an einem geregelten Markt zugelassen bekommen möchte, muss bekanntlich einen Kapitalmarktprospekt erstellen. Was derzeit Kapitalmarktgesetz, Börsengesetz und [Prospektschemaverordnung](#) regeln, gibt ab Mitte 2019 die neue [EU-Prospektverordnung](#) vor. Mit dieser kommt es bei den Kapitalmarktprospekten zu durchaus nennenswerten Änderungen. Neben den „normalen“ Prospekten wird es künftig auf europäischer Ebene folgende besonderen Arten von Prospekten/Prospektteilen geben:

- Basisprospekt: Dieses – bereits aus der bestehenden Rechtslage bekannte – Instrument ist künftig ohne weitere Voraussetzungen für Nichtdividendenwerte und Optionsscheine jeglicher Art zulässig.
- Einheitliches Registrierungsformular: Emittenten mit Wertpapieren an einem geregelten Markt oder multilateralen Handelssystem können künftig in jedem Geschäftsjahr ein einheitliches Registrierungsformular erstellen, das Angaben zu Organisation, Geschäftstätigkeit, Finanzlage, Ertrag und Zukunftsaussichten sowie Führung und Beteiligungsstruktur des Unternehmens enthält. Grundsätzlich ist das einheitliche Registrierungsformular von der FMA zu billigen. Wer jedoch zwei Jahre hintereinander ein einheitliches Registrierungsformular gebilligt bekommen hat, kann künftige einheitliche Registrierungsformulare ohne vorherige Billigung bei der FMA hinterlegen. Nach Hinterlegung/Billigung eines einheitlichen Registrierungsformulars kann der Emittent die darin enthaltenen Angaben jederzeit durch Hinterlegung einer Änderung aktualisieren. Einer Billigung bedarf es dafür zunächst nicht. Wesentlicher Vorteil für Emittenten, die durch die regelmäßige Hinterlegung von einheitlichen Registrierungsformularen den Status als Daueremittenten erhalten, ist ein beschleunigtes Prospektbilligungsverfahren, wenn darauf basierend ein Prospekt erstellt wird (fünf Arbeitstage statt zehn). Interessant ist auch die Möglichkeit, das einheitliche Registrierungsformular



works

gleichzeitig als Jahresfinanzbericht zu verwenden. Änderungen von einheitlichen Registrierungsformularen können für die Veröffentlichung von Zwischenberichten verwendet werden. Ob diese Möglichkeit den Praxistest besteht, ist freilich noch unklar.

- Vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen: von diesem umfänglich reduzierten Prospekt können Emittenten in zwei Konstellationen Gebrauch machen, nämlich (i) wenn ein Wertpapier des Emittenten mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen war und die Wertpapiere, die nun angeboten werden sollen, mit den zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, oder (ii) wenn Dividendenwerte (Aktien) des Emittenten mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren und Nichtdividendenwerte begeben werden sollen. Bei diesem Dokument handelt es sich um einen speziellen (unionsrechtlichen) vereinfachten Prospekt für Sekundäremissionen, nicht zu verwechseln mit dem österreichischen vereinfachten Prospekt gemäß KMG (siehe § 7 Abs 8a und Schema F).
- EU-Wachstumsprospekt: Voraussetzung dafür, in den Genuss der vereinfachten Offenlegungsvorschriften für EU-Wachstumsprospekte zu kommen, ist zunächst, dass der jeweilige Emittent keine Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen hat. Zusätzlich muss es sich um einen der folgenden Emittenten handeln:
 - Ein KMU gemäß Prospekt-VO, worunter zunächst Gesellschaften, die mindestens zwei der folgenden drei Kriterien erfüllen, verstanden werden: (i) weniger als 250 Mitarbeiter; (ii) höchstens EUR 43 Millionen Bilanzsumme; (iii) weniger als EUR 50 Millionen Umsatz. KMU im Sinne der Prospekt-VO sind zudem Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als EUR 200 Millionen.
 - Nicht-KMU, deren Wertpapiere auf einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden und die eine Marktkapitalisierung von weniger als EUR 500 Millionen haben.
 - Andere Emittenten, deren Angebot einen Gesamtgegenwert in der Union von höchstens EUR 20 Millionen über einen 12-Monats-Zeitraum entspricht, sofern (i) keine Wertpapiere auf einem MTF gehandelt werden und (ii) die Mitarbeiterzahl maximal 499 beträgt.

Die Mitgliedstaaten können künftig festlegen, dass Prospekte gemäß Prospektverordnung erst ab einem Gesamtgegenwert des Angebots über einen 12-Monats-Zeitraum von über EUR 8 Millionen zwingend sind (bisher: EUR 5 Millionen). Für öffentliche Angebote mit einem Gesamtgegenwert von weniger als EUR 1 Million ist die neue Prospektverordnung jedenfalls nicht anwendbar. Auf solche Angebote dürfen die Mitgliedstaaten die Prospektverordnung auch nicht ausdehnen und auch keine Offenlegungspflichten vorsehen, die eine unverhältnismäßige oder unnötige Belastung für die



works

Rechtsunterworfenen bringen. Dies dürfte bedeuten, dass der vereinfachte Prospekt gemäß § 7 Abs 8a KMG für solche kleineren Wertpapierangebote künftig unionsrechtswidrig ist (eine detaillierte Untersuchung erfolgt im Rahmen des Beitrags *Wilfling*, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen Prospektverordnung, welche in Kürze in der ZFR erscheint). Dafür könnte der nationale Gesetzgeber den (österreichischen) vereinfachten Prospekt künftig für Wertpapierangebot über EUR 1 Million bis zu EUR 8 Millionen über einen zwölf-Monats-Zeitraum vorsehen (bisher: bis maximal EUR 5 Millionen).

Gernot Wilfling

2. Wer bei Hauptversammlungsbeschlüssen nicht mitstimmen darf

Die Hauptversammlungs-Saison steht wieder bevor. Wir befassen uns aus diesem Anlass nachstehend mit dem Stimmverbot gemäß § 125 AktG: *„Niemand kann für sich oder für einen anderen das Stimmrecht ausüben, wenn darüber Beschluss gefasst wird, ob er zu entlasten oder von einer Verbindlichkeit zu befreien ist oder ob die Gesellschaft gegen ihn einen Anspruch geltend machen soll. Für Aktien, aus denen ein Aktionär gemäß dem ersten Satz das Stimmrecht nicht ausüben kann, kann das Stimmrecht auch nicht durch einen anderen ausgeübt werden.“*

Als Grundregel ist dazu zunächst festzuhalten, dass Aktionäre nicht generell von der Beschlussfassung in eigener Sache ausgeschlossen sind. Vielmehr zielt das aktienrechtliche Stimmverbot auf typische Konfliktsituationen ab: Niemand soll sich selbst entlasten oder sonst von Verbindlichkeiten befreien oder die Geltendmachung von Ansprüchen gegen sich selbst verhindern können. Das Stimmverbot gilt für Vorstandsmitglieder auch dann, wenn über den Entzug des Vertrauens durch die Hauptversammlung oder über einen Antrag auf Sonderprüfung iZm der Entlastung des Vorstandsmitglieds oder der Einleitung eines Rechtsstreits zwischen ihm und der AG entschieden wird. Legt der Vorstand dagegen eine Geschäftsführungsmaßnahme gemäß § 103 Abs 2 AktG der Hauptversammlung zur Beschlussfassung vor, darf er auch selbst über diesen Antrag mitstimmen.

„Grundfall“ des Stimmverbots ist die Stimmrechtsausübung direkt durch Organmitglieder, die auch Aktionäre der AG sind, oder durch deren Bevollmächtigte. Organmitglieder halten Aktien aber häufig nicht direkt, sondern über zwischengeschaltete Gesellschaften („Aktionärsgesellschaften“). Solche Aktionärsgesellschaften unterliegen unter den vorgenannten Umständen dem Stimmrechtsverbot, wenn das Organmitglied maßgeblichen Einfluss auf sie ausüben kann. Bei Kapitalgesellschaften soll dies in der Regel nur bei Beteiligungs- oder Stimmrechts**mehrheit** der Fall sein (rechtlich abgesicherte Einflussnahmemöglichkeit erforderlich). Bei Personengesellschaften



works

soll es ausreichen, dass die befangene natürliche Person die Geschäfte der OG allein führt oder einziger Komplementär der KG ist (Einflussnahmemöglichkeit auf Geschäftsführung ausreichend). Ist bloß ein Mitglied des Leitungsorgans einer Aktionärgesellschaft befangen iSd § 125 AktG, darf dieses die Aktionärgesellschaft zwar nicht auf der Hauptversammlung vertreten, die Stimmrechtsausübung durch ein unbefangenes Mitglied des Leitungsorgans soll dann aber grundsätzlich möglich sein. Ist kein Mitglied des Leitungsorgans unbefangene, unterliegt die Aktionärgesellschaft dem Stimmverbot.

Unter eingeschränkten Umständen sollen sogar Aktionäre, die nicht Organmitglieder sind, ausschließlich aufgrund ihrer Beteiligung an anderen (befangenen) Kapitalgesellschaften einem Stimmverbot unterliegen können (im Detail ist hier Vieles strittig).

Stimmverbotswidrig abgegebene Stimmen sind ungültig und dürfen vom Vorsitzenden der Hauptversammlung nicht mitgezählt werden. Werden solche Stimmen dennoch berücksichtigt und wäre ein Beschluss ohne die unrechtmäßig mitgezählten Stimmen nicht zustande gekommen, ist der Beschluss anfechtbar. Wird ein Beschluss durch stimmverbotswidrig abgegebene Stimmen verhindert, kann innerhalb der aktienrechtlichen Anfechtungsfrist Klage auf Feststellung des richtigen Beschlussergebnisses erhoben werden.

Mathias Ilg

3. Der Leiter der Hauptversammlung

In den letzten Jahren sind Fragen von Aktionären in Hauptversammlungen nicht nur deutlich mehr, sondern auch deutlich kritischer geworden. Entsprechend hat auch die Sitzungsleitung an Bedeutung gewonnen. Diese Aufgabe ist enorm anspruchsvoll und sollte keinesfalls unterschätzt werden. Die Sitzungsleitung ist unter Wahrung der Gleichbehandlung der Aktionäre, des Grundsatzes der Neutralität sowie der Verhältnismäßigkeit und Objektivität der Hauptversammlung wahrzunehmen. Das Thema in einem Newsletter abschließend darzustellen, ist unmöglich. Ein paar wichtige Fragen möchten wir hier aber kurz behandeln:

Wer leitet die Hauptversammlung?

Grundsätzlich der Vorsitzende des Aufsichtsrats oder bei dessen Verhinderung der Stellvertreter des Vorsitzenden. Mit Annahme seiner Wahl trifft den Vorsitzenden zwar grundsätzlich eine Leitungspflicht, deren Verletzung schadenersatzpflichtig macht. Der Gesellschaft wird aber zum einen selten ein ersatzfähiger Schaden entstehen. Zum anderen ist auch anerkannt, dass es nicht pflichtwidrig ist, wenn der Aufsichtsratsvorsitzende die Versammlungsleitung aus im Interesse der Gesellschaft liegenden Gründen ablehnt. Ein Beispiel: der ausländische Vorsitzende verfügt nicht



works

über die nötigen Sprachkenntnisse oder Kenntnisse von Verfahrensvorschriften. Nach Lehrmeinungen soll es zudem zulässig sein, dass der Vorsitzende und sein Stellvertreter die Hauptversammlungen ganz generell abwechselnd leiten.

Sind ausnahmsweise weder der Vorsitzende, noch sein Stellvertreter in der Hauptversammlung anwesend, ist aus dem Kreis der Anwesenden ein Versammlungsleiter zu wählen (bei börsennotierten Gesellschaften selten).

Wer ist zur Teilnahme an der Hauptversammlung berechtigt?

Aktionäre, die am Nachweistichtag (*record date*) Aktionäre waren und sich – unter Vorlage einer Depotbestätigung – ordnungs- und fristgemäß angemeldet haben, sind in aller Regel zur Versammlung zuzulassen (Ausnahmen sind nur sehr eingeschränkt denkbar, etwa bei vorheriger Ankündigung von Störmaßnahmen oder bei Verweigerung üblicher Sicherheitskontrollen).

Über die Zulassung entscheidet der Sitzungsleiter. Bei Ermessensentscheidungen – etwa über die Zulassung eines Aktionärs, der die Anmeldung versäumt hat – ist die Entscheidung der Hauptversammlung einzuholen.

Können Gäste zugelassen werden?

Nicht-Aktionäre wie z.B. Journalisten, Studierende der Rechtswissenschaften, Mitglieder von Aufsichtsbehörden oder Arbeitnehmer der Gesellschaft kann der Versammlungsleiter nach eigenem (gebundenem) Ermessen zur Hauptversammlung zulassen, wenn sich die Teilnahme nicht zum Nachteil der Gesellschaft auswirken kann (bei Publikumsgesellschaften eher zulässig als bei geschlossenen Gesellschaften).

Wie ist mit Anträgen von Aktionären umzugehen?

Ganz allgemein gilt: Liegen zu einem Tagesordnungspunkt mehrere Anträge vor, bestimmt der Sitzungsleiter die Reihenfolge, in der über die Anträge abgestimmt wird. Eindeutig rechtswidrige Anträge darf der Sitzungsleiter jedoch nicht zur Abstimmung zulassen. Ist eine eindeutige Beurteilung innerhalb der Versammlung nicht möglich, hat der Sitzungsleiter formell ordnungsgemäß gestellte Anträge jedenfalls zuzulassen.

Handelt es sich bei einem Antrag eines Aktionärs nicht um einen Gegenantrag und ist dieser nicht von der Tagesordnung gedeckt, entscheidet der Versammlungsleiter darüber, ob er diesen zur Abstimmung zulässt. In Zusammenhang mit der Entlastung der Organe gestellte Anträge auf Bestellung eines Sonderprüfers sind zuzulassen. Über ein Misstrauensvotum gegen den Vorstand ist ohne vorherige Ankündigung in der Tagesordnung dagegen nicht abzustimmen; ebenso wenig über



works

die Wahl eines besonderen Vertreters, um Ersatzansprüche gegenüber Organmitgliedern zu verfolgen.

Wie geht man mit irrelevanten Fragen um?

Der Versammlungsleiter kann die Erheblichkeit für die Beurteilung der Tagesordnungspunkte der Hauptversammlung hinterfragen und die Beantwortung allenfalls ablehnen. Siehe dazu im Detail unseren [Newsletter 2|2018](#).

Worauf ist bei Frage- und Rederecht sonst zu achten?

Hauptversammlungen sollten nicht zu sehr ausarten. Übt ein Aktionär sein Frage- oder Rederecht missbräuchlich aus, ist diesem das Wort zu entziehen und notfalls das Mikrofon abzdrehen. Beispiele: Nicht zur Tagesordnung gehörende, überlange politische oder gesellschaftliche Statements, beleidigende oder strafrechtlich relevante Äußerungen. Vernünftigerweise wird der Sitzungsleiter in solchen Fällen vor dem Wortentzug warnen/auffordern, zur Sache zu kommen.

Im Hinblick auf die Vermeidung einer überlangen Dauer der Hauptversammlung können ganz allgemein sachgerechte Redezeitbeschränkungen vorgesehen werden.

Kann man Aktionäre von der weiteren Teilnahme ausschließen?

Nur unter sehr eingeschränkten Umständen. Unangenehme Eigenschaften, etwa provozierende Kleidung oder unangenehmer Körpergeruch, reichen dafür ebenso wenig wie gelegentliche Zwischenrufe oder das Entrollen von unangebrachten Transparenten. In Extremfällen, etwa völligem Entblößen, Bedrohen von Organmitgliedern oder deren Familien oder permanenten, einen störungsfreien Ablauf unmöglich machenden Zwischenrufen, kann der Sitzungsleiter jedoch – als *ultima ratio*, nach Androhung und unter Ermöglichung, einen Vertreter zu bevollmächtigen – einen Ausschluss verfügen. Die Grenzen sind im Detail umstritten; ungerechtfertigte Ausschlüsse berechtigen zur Anfechtung. Ich rate hier zu Zurückhaltung.

Gernot Wilfling

4. Erfahrener Neuzugang für die Müller Partner Kapitalmarktpraxis

Ab 1. März 2018 verstärkt uns Mag. Florian Hutzl als Of Counsel. Florian Hutzl verfügt über mehrjährige Erfahrung aus renommierten Großkanzleien in den Bereichen Kapitalmarktrecht sowie Corporate/M&A und hat die Rechtsanwaltsprüfung erfolgreich absolviert. Er wird bei uns hauptsächlich mit folgenden Themen beschäftigt sein:

works

1. Kapitalerhöhungen, Anleiheemissionen, Delistings und sonstige Kapitalmarkttransaktionen;
2. Hauptversammlungsbegleitung, Satzungsgestaltung, Aktienrückerwerb und sonstige Themen des Börseaktienrechts;
3. Prüfung von Corporate Governance-Berichten;
4. Gesellschaftsgründungen, Umgründungen und Liquidationen;
5. Unternehmenskäufe/-verkäufe (inklusive Übernahmerecht) sowie Venture Capital und Private Equity.

Mit dem Zugang von Florian Hutzl gewinnen wir nicht nur wertvolles Know-how, sondern erhöhen unsere Manpower noch einmal deutlich. Ich schätze Florian aber auch wegen seiner Persönlichkeit sehr und freue mich, einen früheren Weggefährten bei uns im Team begrüßen zu dürfen!

Gernot Wilfling



Teamleitung

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E g.wilfling@mplaw.at

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH
Rockgasse 6, 1010 Wien
www.mplaw.at