

DIE GESETZE DES KAPITALMARKTS 2025

Praxis-Webinar zu Wissen und Handlungsempfehlungen für Investor Relations und Hauptversammlung

16. Januar 2025

SLOT 2 – BEGINN 14:45 UHR

**Update Kapitalmarktrecht,
Verwaltungspraxis ESMA/BaFin,
Financial Reporting,
Compliance Management und Whistleblowing**

UPDATE KAPITALMARKTRECHT

PIPELINE NEUER GESETZLICHER INITIATIVEN

EU-Listing Act

➤ Ziel des EU-Listing Act:

- Erhöhung der Attraktivität der europäischen Kapitalmärkte und Erleichterung des Zugangs zum Kapitalmarkt für kleine und mittlere Unternehmen (KMUs)
- Beitrag zur Umsetzung der „New European Innovation Agenda“ vom Juli 2022

➤ Gesetzgebungsverfahren:

- Am 7. Dezember 2022 hatte die Europäische Kommission einen Vorschlag für den EU-Listing Act vorgelegt.
- Nach einer Einigung zwischen EU-Parlament und Rat im Februar 2024 wurde der Entwurf des EU-Listing Act am 24. April 2024 durch das EU-Parlament beschlossen und am 8. Oktober 2024 durch den Rat gebilligt.
- Die Rechtsakte des EU-Listing Act (Richtlinie (EU) 2024/2810, Richtlinie (EU) 2024/2811 und Verordnung (EU) 2024/2809) wurden im Amtsblatt der EU vom 14. November 2024 veröffentlicht und sind **am 4. Dezember 2024 in Kraft getreten**.

EU-Listing Act

- Der **EU-Listing Act** beinhaltet:
 - **Verordnung (EU) 2024/2809 vom 23. Oktober 2024** zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen
 - Änderung der **Prospektverordnung** vom 14. Juni 2017 (Verordnung (EU) 2017/1129)
 - Änderung der **Markmissbrauchsverordnung** vom 16. April 2014 („**MAR**“; Verordnung (EU) Nr. 596/2014)
 - Änderung der **Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente** vom 15. Mai 2014 („**MiFIR**“; Verordnung (EU) Nr. 600/2014)
 - **Richtlinie (EU) 2024/2811 vom 23. Oktober 2024** zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG
 - Änderung der **Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente** vom 15. Mai 2014 („**MiFID II**“; Richtlinie 2014/65/EU)
 - Aufhebung der **Richtlinie zur Börsenzulassung** vom 28. Mai 2001 (Richtlinie 2001/34/EG)
 - **Richtlinie (EU) 2024/2810 vom 23. Oktober 2024** über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen
 - Neue Richtlinie über die **Einführung von Mehrstimmrechtsaktien** im Falle von KMU-Listings

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (I)

- **Verordnung (EU) 2024/2809 vom 23. Oktober 2024** zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur **Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen:**
 - **Artikel 1:** Änderung der **Prospektverordnung** vom 14. Juni 2017 (Verordnung (EU) 2017/1129)
 - Einführung eines einheitlichen Prospektstandards für Wertpapierprospekte:
 - anwendbar ab dem 5. Juni 2026
 - Erweiterung der Prospektausnahmen für Sekundäremissionen:
 - gelten seit dem 4. Dezember 2024
 - Einführung neuer Prospektformate:
 - anwendbar ab dem 5. März 2026
 - EU-Folgeprospekt
 - EU-Wachstumsemissionsprospekt

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (II)

- **Einheitlicher Prospektstandard für Wertpapierprospekte**
 - Einführung eines einheitlichen Prospektstandards hinsichtlich Wertpapierprospektformat und -inhalt
 - Standardformat mit festgelegter Reihenfolge der aufzunehmenden Informationen
 - Bei Aktienemissionen maximale Länge von 300 Seiten (ausschließlich Zusammenfassung, per Verweis aufgenommene Informationen und Informationen, die aufgrund einer komplexen Finanzhistorie oder des Eingehens einer bedeutenden finanziellen Verpflichtung erforderlich sind)
 - Prospektinhalt:
 - Aufnahme der historischen Finanzinformationen nur für die letzten zwei Jahre
 - Der Abschnitt „MD&A“ wird durch einen neuen Abschnitt „Lagebericht, einschließlich Nachhaltigkeitsberichterstattung“ ersetzt.
 - Aufnahme von Nachhaltigkeitsinformationen
 - Konkretisierungen erfolgen bis zum 5. Juni 2026 durch die EU-Kommission (Delegierte Rechtsakte).
 - ESMA erlässt technische Standards und Guidelines zum Layout (einschließlich Schriftgröße und Formatierung) sowie Guidelines zu Verständlichkeit und Sprache.
 - Ausnahme: Standardisierte Formatvorgaben finden keine Anwendung, wenn die Wertpapiere gleichzeitig Anlegern in einem Drittstaat angeboten oder an diese privat platziert werden sollen, in dem ein Angebotsdokument zu erstellen ist.

EU-Listing Act - Änderung der Prosektverordnung (III)

- **Erweiterung der Prospektausnahmen für Sekundäremissionen: volumenabhängige Prospektausnahme**
 - Sekundäremissionen können prospektfrei durchgeführt werden, sofern das Volumen innerhalb von 12 Monaten insgesamt **weniger als 30%** der bereits zum Handel am selben Markt zugelassenen Wertpapiere ausmacht.
 - Der Schwellenwert von 30% gilt sowohl für das prospektfreie öffentliche Angebot als auch die prospektfreie Zulassung der Wertpapiere.
 - Weitere Voraussetzungen:
 - Die Wertpapiere sollen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen werden (Zulassungsabsicht) und sind mit bereits zum Handel am selben Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel.
 - Die prospektfreie Börsenzulassung kann nur an demselben EU-regulierten Markt erfolgen, an dem bereits fungible Aktien zugelassen sind.
 - Es wird ein sog. **zusammenfassendes Dokument** veröffentlicht.
(Sollen die Aktien unter Inanspruchnahme der volumenabhängigen Prospektausnahme ohne öffentliches Angebot lediglich börsenzugelassen werden, ist kein zusammenfassendes Dokument erforderlich.)
- Diese Ausnahme kann nicht von Emittenten in Anspruch genommen werden, die sich in einem Insolvenz- oder Restrukturierungsverfahren befinden.

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (IV)

- Erweiterung der Prospektausnahmen für Sekundäremissionen: volumenunabhängige Prospektausnahme
 - Sekundäremissionen können unabhängig vom Emissionsvolumen prospektfrei durchgeführt werden, sofern die bereits börsennotierten Wertpapiere des Unternehmens **seit mindestens 18 Monaten ununterbrochen** zum Handel in einem regulierten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind und der Emittent ein **zusammenfassendes Dokument** veröffentlicht.
 - Die volumenunabhängige Prospektausnahme gilt sowohl für das öffentliche Angebot als auch für die Zulassung der Wertpapiere.
 - Die Ausnahme gilt nicht für
 - Wertpapiere, die im Zusammenhang mit einer Übernahme, Fusion oder Spaltung ausgegeben werden.
 - Emittenten, die sich in einem Insolvenz- oder Restrukturierungsverfahren befinden.
 - Keine Zulassungsabsicht erforderlich
 - Zulassung muss nicht am selben regulierten Markt erfolgen, an dem die bereits zugelassenen Aktien zugelassen sind, sondern kann an jedem beliebigen EU-regulierten Markt durchgeführt werden.

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (V)

- Erweiterung der Prospektausnahmen für Sekundäremissionen: zusammenfassendes Dokument
 - maximal 11 Seiten
 - elektronische Übermittlung an die BaFin, aber kein Billigungsverfahren
 - Das zusammenfassende Dokument muss der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden.
 - Inhalt: neuer **Anhang IX** zur Prospektverordnung
 - Verantwortlichkeitserklärung
 - Erklärung über die kontinuierliche Einhaltung der Melde- und Offenlegungspflichten
 - Angaben zu den Gründen der Emission und der Erlösverwendung
 - Spezifische Risikofaktoren des Emittenten
 - Angebotsbedingungen

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (VI)

➤ Einführung neuer Prospektformate: EU-Folgeprospekt

- Ersetzt die vereinfachten Prospektformate für Sekundäremissionen und den EU-Wiederaufbauprospekt
- Steht Emittenten zur Verfügung, deren Wertpapiere **seit mindestens 18 Monaten ununterbrochen** zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen oder in den Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt einbezogen sind
- Der EU-Folgeprospekt kann für öffentliche Angebote, die Zulassung zum Börsenhandel sowie für ein Uplisting von einem KMU-Wachstumsmarkt in den regulierten Markt verwendet werden.
- Standardformat mit festgelegter Reihenfolge der aufzunehmenden Informationen
 - Reduzierte inhaltliche Anforderungen: Anhänge IV und V zur Prospektverordnung
 - Einzelheiten werden in einer Delegierten Verordnung festgelegt.
- Bei Aktienemissionen maximale Länge von 50 Seiten (ausschließlich Zusammenfassung, per Verweis aufgenommene Informationen und Informationen, die aufgrund einer komplexen Finanzhistorie oder des Eingehens einer bedeutenden finanziellen Verpflichtung erforderlich sind).
- Zusammenfassung darf maximal 7 Seiten umfassen.
- Verkürzung der Prüfungsfrist von 10 auf 7 Arbeitstage (Ausnahme: Uplisting)

EU-Listing Act - Änderung der Prospektverordnung (VII)

- **Einführung neuer Prospektformate: EU-Wachstumsemissionsprospekt**
 - Ersetzt den bisherigen EU-Wachstumsprospekt
 - Der EU-Wachstumsemissionsprospekt steht folgenden Unternehmen für öffentliche Angebote von Wertpapieren zur Verfügung, sofern sie keine Wertpapiere begeben haben, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind:
 - KMUs,
 - Emittenten, deren Wertpapiere in den Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt einbezogen sind oder werden sollen, sowie
 - sonstigen Emittenten mit einem Emissionsvolumen von weniger als EUR 50 Mio. über einen Zeitraum von 12 Monaten, sofern keine Wertpapiere dieser Emittenten an einem MTF gehandelt werden und ihre durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr höchstens 499 betrug.
 - Standardformat mit festgelegter Reihenfolge der aufzunehmenden Informationen
 - Reduzierte inhaltliche Anforderungen: Anhänge VII und VIII zur Prospektverordnung
 - Bei Aktienemissionen maximale Länge von 75 Seiten (ausschließlich Zusammenfassung, per Verweis aufgenommene Informationen und Informationen, die aufgrund einer komplexen Finanzhistorie oder des Eingehens einer bedeutenden finanziellen Verpflichtung erforderlich sind)
 - Zusammenfassung darf maximal 7 Seiten umfassen.

EU-Listing Act - Änderung der Prosektverordnung (VIII)

➤ Sonstige Änderungen

- Die Schwelle, bis zu der öffentliche Angebote von Wertpapieren prospektfrei durchgeführt werden können, wird von EUR 8 Mio. auf **EUR 12 Mio.** (berechnet für einen Zeitraum von 12 Monaten) erhöht. Die Mindestschwelle von EUR 1 Mio. für die Anwendbarkeit der Prosektverordnung entfällt.
 - Die Schwelle von EUR 12 Mio. kann durch die Mitgliedstaaten auf EUR 5 Mio. herabgesetzt werden.
 - Unterhalb dieser Schwelle können die Mitgliedstaaten weiterhin zusätzliche nationale Veröffentlichungspflichten vorsehen, sofern diese nicht über die Anforderungen an eine Prospektzusammenfassung hinausgehen.
 - Diese Änderungen gelten ab dem 5. Juni 2026.
- Verkürzung der Mindestangebotsfrist (Frist zwischen Veröffentlichung des Prospekts und Ende des öffentlichen Angebots) von sechs auf drei Tage (gilt seit dem 4. Dezember 2024)
- Verlängerung der Rücktrittsfrist im Falle eines Prospektnachtrags von mindestens zwei auf mindestens drei Arbeitstage (gilt seit dem 4. Dezember 2024)

EU-Listing Act - Einführung von Mehrstimmrechten

- **Richtlinie (EU) 2024/2810 vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen**
 - Harmonisierung der Mehrstimmrechte in Europa
 - Unternehmen, die einen Börsengang an einem KMU-Wachstumsmarkt anstreben, sollen die Möglichkeit erhalten, Mehrstimmrechtsaktien einzuführen.
 - Durch Mehrstimmrechtsaktien soll Mehrheitsaktionären die Möglichkeit eingeräumt werden, ihren kontrollierenden Einfluss auch im Falle eines Börsengangs (zunächst) behalten zu können.
 - Die Richtlinie ist bis zum 5. Dezember 2026 in nationales Recht umzusetzen.
 - In Deutschland ist die Umsetzung mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz bereits erfolgt.

EU-Listing Act - Änderung der Finanzmarktrichtlinie (MiFID II)

- **Richtlinie (EU) 2024/2811 vom 23. Oktober 2024** zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur **Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen** und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG
 - Änderung der Richtlinie 2014/65/EU vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente (Finanzmarktrichtlinie)
 - Umsetzung in nationales Recht bis zum 5. Juni 2026
 - Eckpunkte:
 - Maßnahmen zur Förderung von Finanzanalysen für KMUs
 - Erleichterung der Zugangsvoraussetzungen für den regulierten Markt
 - Mindestanforderung an den Streubesitz für die Zulassung zum regulierten Markt wird von 25% auf 10% gesenkt.
- Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen (Börsenzulassungsrichtlinie) mit Wirkung zum 5. Dezember 2026.

EU-Listing Act - Änderung der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)

- **Verordnung (EU) 2024/2809 vom 23. Oktober 2024** zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur **Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen:**
 - **Artikel 2:** Änderung der Marktmissbrauchsverordnung vom 16. April 2014 (Verordnung (EU) Nr. 596/2014)
 - Ad hoc-Publizität
 - Meldeschwellen bei Directors' Dealings
 - Insiderlisten

EU-Listing Act - Neuerungen bei der Ad hoc-Publizität (I)

- **Reform der Ad hoc-Publizität nach der Marktmissbrauchsverordnung (MAR) für Zwischenschritte in zeitlich gestreckten Vorgängen**
- Ab dem 5. Juni 2026
- Einführung einer **Ausnahme von der Veröffentlichungspflicht** („nur“) für **Zwischenschritte in einem zeitlich gestreckten Vorgang**
➔ teilweise Entkopplung des Insiderrechts von der Ad hoc-Publizität; mangels Pflicht zur Veröffentlichung des Zwischenschritts entfällt insoweit auch die Notwendigkeit einer Aufschubentscheidung (gleichwohl möglich)
- Verpflichtung zur Offenlegung des finalen Ereignisses „so bald wie möglich nach dessen Eintritt“ ➔ um hierbei mehr Rechtssicherheit zu gewährleisten, wird die Kommission ermächtigt, in einem delegierten Rechtsakt (der noch nicht vorliegt) eine nicht erschöpfende Liste möglicher Endereignisse festzulegen, die auch Angaben dazu enthalten soll, in welchem Zeitpunkt das Endereignis jeweils offenlegungspflichtig ist
- Künftig daher zu unterscheiden zwischen unmittelbar den Emittenten betreffenden Insiderinformationen, die sich auf einen Zwischenschritt beziehen, und für alle sonstigen, den Emittenten betreffenden Insiderinformationen (für letztere bleibt es bei dem bisherigen Regime)
- Zweck: höhere Rechtssicherheit und Entlastung für Emittenten; Reduzierung der Gefahr einer Fehleinpreisung durch den Markt (reine Absichtsbekundungen oder laufende Verhandlungen nicht mehr ad hoc-pflichtig)
- Flankierende Einführung einer eigenständigen **Geheimhaltungsverpflichtung** für diesen nicht ad hoc-pflichtigen Zwischenschritt
 - Bei Vertraulichkeitsbruch oder ausreichend präzisen Gerüchten: Veröffentlichungspflicht

EU-Listing Act - Neuerungen bei der Ad hoc-Publizität (II)

➤ Fazit:

- die Intention des europäischen Gesetzgebers ist zu begrüßen
- die Anzahl der Aufschubentscheidungen dürfte deutlich zurückgehen
- die delegierten Rechtsakte werden (hoffentlich) zu höherer Rechtsklarheit beitragen

➤ Aber:

- Ausnahme der Publizitätspflicht von Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang gilt nur für solche Informationen, die allein den Zwischenschritt zu einem Endereignis als solchen betreffen und nicht einen eigenständigen Informationsgehalt aufweisen (für letztere besteht Veröffentlichungspflicht und ggfs. die Möglichkeit einer Aufschubentscheidung) → Emittenten müssen daher stets auch prüfen, ob Zwischenschritte unabhängig vom Endereignis eine Insiderinformation darstellen
- auch bei Entfallen einer Veröffentlichungspflicht für Zwischenschritte müssen Emittenten das Insiderhandelsverbot beachten, Insiderlisten erstellen sowie die Geheimhaltungsverpflichtung wahren
- Ausnahme der Publizitätspflicht gilt nur für den Zwischenschritt in einem zeitlich gestreckten Vorgang, nicht aber für das Endereignis → Emittenten müssen laufend überwachen, ab welchem Zeitpunkt das Endereignis als künftiges Ereignis ad hoc-pflichtig ist

EU-Listing Act - Konkretisierung der Bedingungen für den Aufschub einer Insiderinformation

- **Konkretisierung der Bedingungen, nach denen die Offenlegung der Insiderinformation aufgeschoben werden kann**
 - Ab dem 5. Juni 2026
 - **Bislang:** u.a. „...die Aufschiebung der Offenlegung wäre nicht geeignet, die Öffentlichkeit irrezuführen,...“
 - **Künftig:** u.a. „...die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent [...] aufzuschieben beabsichtigt, stehen nicht im Widerspruch zur letzten öffentlichen Bekanntmachung oder einer anderen Art der Kommunikation des Emittenten [...] zu derselben Angelegenheit, auf die sich die Insiderinformationen beziehen
 - Aufnahme der bisherigen Beispiele in den ESMA-Leitlinien in den Bestimmungswortlaut
 - Inhaltlich keine wesentliche Änderung verbunden

EU-Listing Act - Anpassung der Meldeschwelle bei Geschäften von Personen mit Führungsaufgaben

➤ Änderungen der Meldeschwelle für Meldepflicht

➤ Seit dem 4. Dezember 2024

➤ **Bislang:** grundsätzlich Meldeschwelle von EUR 5.000 sowie Möglichkeit der Anhebung der Meldeschwelle einzelstaatlich auf EUR 20.000 (BaFin hat hiervon mit Allgemeinverfügung vom 24. Oktober 2019 Gebrauch gemacht)

➤ **Künftig:** grundsätzlich Meldeschwelle von EUR 20.000 sowie Möglichkeit, einzelstaatlich die Meldeschwelle auf bis zu EUR 50.000 anzuheben oder auf EUR 10.000 herabzusetzen

➤ Erweiterung der Ausnahmen vom Handelsverbot für Führungskräfte in den sog. „closed periods“

➤ Seit dem 4. Dezember 2024

➤ Arbeitnehmersparpläne mit anderen Finanzinstrumenten als Aktien

➤ Geschäft oder Handelstätigkeiten, die

➤ keine aktive Anlageentscheidung umfassen (z.B. automatische Umwandlung von Finanzinstrumenten);

➤ ausschließlich auf externe Faktoren oder Handlungen Dritter zurückzuführen sind; oder

➤ auf der Grundlage im Voraus festgelegter Bedingungen erfolgen (einschließlich der Ausübung von Derivaten)

EU-Listing Act - Insiderlisten

- **Keine wesentliche Änderung**
- Ursprünglicher Vorschlag, im Hinblick auf Art 18 MAR die (anspruchsvolle) Pflicht der Emittenten zum Führen von anlassbezogenen Abschnitten der Insiderliste entfallen zu lassen; dieser Vorschlag wurde aber in der finalen Fassung nicht umgesetzt
- ESMA ist aber beauftragt, die technischen Durchführungsstandards für das vereinfachte Format der Insiderlisten für Emittenten an KMU-Wachstumsmärkten zu überprüfen und so anzupassen, dass dessen Verwendung künftig auf weitere Insiderlisten erstreckt werden kann (Art 18 Abs 9 MAR neue Fassung).

EU-Geldwäschepaket

➤ EU-Geldwäschepaket

➤ In Kraft getreten am 9. Juli 2024

➤ **Ziel:** Schaffung eines einheitlichen Rechtsrahmens zur Geldwäschebekämpfung in der EU

➤ Das EU-Geldwäschepaket besteht aus:

➤ **Verordnung (EU) 2024/1624** vom 31. Mai 2024 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems für Zwecke der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung (**Geldwäscheverordnung**)

➤ **Richtlinie (EU) 2024/1640** vom 31. Mai 2024 über die von den Mitgliedstaaten einzurichtenden Mechanismen zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems für Zwecke der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 und zur Änderung und Aufhebung der Richtlinie (EU) 2015/849 (**6. Geldwäsche-Richtlinie**)

➤ **Verordnung (EU) 2024/1620** vom 31. Mai 2024 zur Errichtung der Behörde zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 10944/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 (**AMLA-Verordnung**)

➤ **Verordnung (EU) 2023/1113** vom 31. Mai 2023 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und Transfers bestimmter Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 (bereits zuvor in Kraft getreten)

EU-Geldwäschepaket - Geldwäscheverordnung (I)

➤ Geldwäscheverordnung (AMLR)

➤ gilt grds. ab 10. Juli 2027 unmittelbar in allen Mitgliedstaaten

➤ **Ziel:** EU-weite Vereinheitlichung der Vorschriften zur Bekämpfung von Geldwäsche, die durch die bisher erforderliche Umsetzung der Geldwäsche-Richtlinien in nationales Recht nicht gegeben war, da die Mitgliedstaaten oftmals eigene und teilweise abweichende Vorschriften erlassen haben.

➤ Wesentliche Eckpunkte:

➤ **Obergrenze für Barzahlungen** ohne Meldepflicht von EUR 10.000

➤ Mitgliedstaaten können eine niedrigere Obergrenze einführen.

➤ Identifizierung des Kunden bereits ab EUR 3.000

➤ **Änderung/Erweiterung des Kreises der Verpflichteten, u.a. durch**

➤ Profifußballvereine und -vermittler (ab 10. Juli 2029)

➤ Anbieter von Krypto-Dienstleistungen

➤ Händler von Luxusgütern (wie Edelmetalle, Juwelen, Flugzeugen und Yachten)

EU-Geldwäschepaket - Geldwäscheverordnung (II)

- **Vereinheitlichung bei der Ermittlung des wirtschaftlichen Eigentümers von juristischen Personen:**
 - einstufige Gesellschaftsstrukturen: Erreichen der Schwelle von 25% der Kapitalanteile oder Stimmrechte (bisher: Überschreiten)
 - Gesellschafterstrukturen mit mehreren Beteiligungsebenen:
 - Berechnung des indirekten Eigentums erfolgt durch Multiplikation der Anteile innerhalb einer Kette von Gesellschaften (vertikales Durchrechnen) und anschließender Addition der verschiedenen Ketten im Eigentum derselben natürlichen Person (horizontales Addieren)
 - In deutschen Rechtseinheiten ist demnach eine Neubewertung der bisherigen mittelbaren Kontrolle im Rahmen von Konzernstrukturen erforderlich.

EU-Geldwäschepaket - Geldwäscherichtlinie

➤ 6. Geldwäscherichtlinie

➤ Umsetzung in nationales Recht bis 10. Juli 2027

➤ Eckpunkte:

- Präzisierung der Aufgaben und Befugnisse der zentralen Meldestellen und nationalen Aufsichtsbehörden, zur Verbesserung der Zusammenarbeit und des Informationsaustauschs zwischen den Aufsichtsbehörden
- Erweiterung der Beaufsichtigung der Geldwäschebekämpfung auf nicht-finanzielle exponierte Sektoren
- Einführung neuer Sanktionen mit Geldbußen mit einer Obergrenze von mindestens 10 Millionen EUR oder 10 % des jährlichen Gesamtumsatzes von Kredit- und Finanzinstituten sowie weitere verwaltungsrechtliche Maßnahmen (wie die Auflage zur Änderung der Leitungsstruktur und die Verhängung von Zwangsgeldern)

EU-Geldwäschepaket - AMLA-Verordnung

➤ AMLA-Verordnung

- Zweck: Einrichtung einer europäischen Behörde zur Bekämpfung der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (*Authority for anti-money laundering and countering the financing of terrorism, AMLA*)
- Gilt grds. ab dem 1. Juli 2025

➤ Aufgaben der AMLA:

- Koordination der europäischen Aufsicht und Risikoüberwachung
- Koordination der zentralen Meldestellen (FIUs)
- Direkte Beaufsichtigung bestimmter Arten von Kredit- und Finanzinstituten, die ein besonders hohes Geldwäscherisiko in mehreren Mitgliedstaaten darstellen

EU-Führungspositionenrichtlinie (I)

- **Richtlinie (EU) 2022/2381 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. November 2022 zur Gewährleistung einer ausgewogenen Vertretung von Frauen und Männern unter den Direktoren börsennotierter Gesellschaften und über damit zusammenhängende Maßnahmen („EU-Führungspositionenrichtlinie“; FüPo-Richtlinie)**
 - Die Richtlinie ist am 7. Dezember 2022 im EU-Amtsblatt veröffentlicht worden; sie ist von den Mitgliedstaaten bis zum 28. Dezember 2024 in nationales Recht umzusetzen.
 - Anwendungsbereich: börsennotierte Unternehmen
 - Ausnahme: Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten, bei denen entweder der Jahresumsatz weniger als EUR 50 Mio. oder die Bilanzsumme weniger als EUR 43 Mio. beträgt.
 - Die Richtlinie sieht hinsichtlich der Zielvorgaben eine Wahl der Mitgliedstaaten zwischen zwei Modellen vor:
 - der Anteil des unterrepräsentierten Geschlechts im Aufsichtsrat (nicht geschäftsführende Direktoren) beträgt mindestens 40%, oder
 - der Anteil des unterrepräsentierten Geschlechts in Aufsichtsrat und Vorstand zusammen (geschäftsführende und nicht geschäftsführende Direktoren) beträgt mindestens 33%.
 - Die Zielvorgaben sind bis zum 30. Juni 2026 zu erreichen.

EU-Führungspositionenrichtlinie (II)

➤ Auswahlverfahren und Berichtspflichten

- Bei gleichermaßen qualifizierten Kandidaten soll dem Kandidaten des unterrepräsentierten Geschlechts Vorrang eingeräumt werden.
- Gesellschaften, die die Ziele nicht erreichen, müssen ihr Auswahlverfahren anpassen und transparente Auswahl- und Ernennungsverfahren mit neutral formulierten Kriterien einführen.
- Die Unternehmen müssen einmal jährlich Informationen über die Vertretung von Frauen und Männern in ihren Leitungsorganen sowie über die Maßnahmen bereitstellen, die sie ergreifen, um das Ziel von 40% bzw. 33% zu erreichen.
- Die Mitgliedstaaten veröffentlichen einmal jährlich eine Liste der Unternehmen, die die Ziele der Richtlinie erreicht haben.
- Die Mitgliedstaaten müssen wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen vorsehen, um die Erfüllung der sich aus der Richtlinie ergebenden Verpflichtungen durchzusetzen.

EU-Führungspositionenrichtlinie (III)

➤ Vorrang nationaler Quotenregelungen

- Mitgliedstaaten, die vor dem Inkrafttreten der EU-Führungspositionenrichtlinie
 - dem Erreichen der Ziele mit Quoten von 30% bzw. 25% bereits nahe gekommen sind oder
 - bereits nationale Regelungen mit annähernd vergleichbaren Vorgaben eingeführt haben,können die Anwendung der Richtlinie in bestimmten Punkten aussetzen.

➤ Umsetzung in Deutschland

- Zur Umsetzung der Richtlinie wurde im Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend (BMFSFJ) in der Abteilung „Gleichstellung“ eine Stelle nach Art. 10 FÜPo-Richtlinie eingerichtet, die als Ansprechstelle für die Förderung, Analyse, Beobachtung und Unterstützung einer ausgewogenen Vertretung der Geschlechter in den Leitungsorganen börsennotierter Gesellschaften dient.
- Aufgrund der Regelungen des (Ersten) und des Zweiten Führungspositionen-Gesetzes (FÜPoG, FÜPoG II) konnte Deutschland im Übrigen von der Aussetzungsklausel Gebrauch machen, so dass es keiner weiteren Umsetzung der Richtlinie in Deutschland bedarf.

Digitalisierungsrichtlinie II (DigiRL II)

- **Richtlinie (EU) 2025/25 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Dezember 2024 (zur Änderung der Richtlinien 2009/102/EG und (EU) 2017/1132 zur Ausweitung und Optimierung des Einsatzes digitaler Werkzeuge und Verfahren im Gesellschaftsrecht)**
 - Veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union am 10. Januar 2025
 - Die Richtlinie tritt am 30. Januar 2025 in Kraft.
 - Umsetzung durch die Mitgliedstaaten bis 31. Juli 2027; Anwendung ab dem 31. Juli 2028

- **Ziel:** Weitere Digitalisierung des Gesellschaftsrechts, insbesondere im grenzüberschreitenden Kontext, durch Abbau bestehender Formalitäten bei grenzüberschreitenden Unternehmensaktivitäten und Verbesserung des Zugangs zu registergebundenen Unternehmensinformationen

- **Schwerpunkte:**
 - Verbesserung der Transparenz von Unternehmensdaten
 - Verbesserung der grenzüberschreitenden Nutzung von Unternehmensdaten

Digitalisierungsrichtlinie II (DigiRL II)

- **Vorgesehene Maßnahmen zur Verbesserung der Transparenz von Unternehmensdaten**
 - Verbindung von BRIS, BORIS und IRI
 - BRIS: *Business Registers Interconnection System* (Vernetzung der nationalen Register in einem europäischen Registersystem)
 - BORIS: *Beneficial Ownership Registers Interconnection System* (Vernetzung der nationalen Transparenzregister)
 - IRI: *Insolvency Registers Interconnection System* (Vernetzung der nationalen Insolvenzregister)
 - Schaffung einer Konzernpublizität im BRIS
 - Erweiterung der Registerpublizität auf Personenhandelsgesellschaften

- **Vorgesehene Maßnahmen zur Verbesserung der grenzüberschreitenden Nutzung von Unternehmensdaten**
 - Ausbau des Grundsatzes der einmaligen Erfassung („*once-only-principle*“)
 - Zwingende vorbeugende Kontrolle bei Gründungen und Satzungsänderungen
 - Schaffung eines EU-Gesellschaftszertifikats (*EU Company Certificate*) und einer digitalen EU-Vollmacht
 - Grundsätzliche Anerkennung von Kopien und Auszügen aus den nationalen Registern anderer Mitgliedstaaten
 - Ausnahmen von Legalisations- und Übersetzungserfordernissen (z.B. Wegfall der Apostille)

Viertes Bürokratieentlastungsgesetz (BEG IV)

- **Viertes Gesetz zur Entlastung der Bürgerinnen und Bürger, der Wirtschaft sowie der Verwaltung von Bürokratie vom 23. Oktober 2024**
 - Im Wesentlichen in Kraft getreten am 1. Januar 2025
 - Ziel: Vereinfachung administrativer Abläufe und Regeln und Entlastung der Wirtschaft in Höhe von rd. EUR 944 Mrd. pro Jahr

- **Einzelne Entlastungsmaßnahmen**
 - Erleichterung bei der Einberufung der Hauptversammlung
 - Bei vergütungsbezogenen Beschlüssen reicht es aus, dass die hierfür erforderlichen Unterlagen allein über die Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht werden (→ Änderung von § 124 AktG und Ergänzung von § 124a AktG).
 - Erstmalige Anwendung auf Hauptversammlungen, die ab dem 1. Februar 2025 einberufen werden (§ 26q EGAktG)
 - Mehr digitale Rechtsgeschäfte
 - Ersatz des Schriftformerfordernisses durch Textformerfordernis, z.B. bei Mitteilungen nach § § 20, 21 AktG)
 - Kürzere Aufbewahrungsfristen für Buchungsbelege (→ Verkürzung von 10 Jahre auf 8 Jahre)
 - Zentrale Datenbank für Steuerberater-Vollmachten
 - Digitale Steuerbescheide
 - Abschaffung der Hotelmeldepflicht (für deutsche Staatsangehörige)

Bürokratieentlastungsverordnung

- **Verordnung zur Entlastung der Bürgerinnen und Bürger, der Wirtschaft sowie der Verwaltung von Bürokratie vom 11. Dezember 2024**
 - Im Wesentlichen in Kraft getreten am 1. Januar 2025
 - Jährliche Entlastung der Wirtschaft in Höhe von rd. EUR 420 Mio. pro Jahr
 - Änderungen in 32 Bereichen

- **Schwerpunkte:**
 - Abbau von Anzeige- und Mitteilungspflichten
 - Förderung der Digitalisierung
 - weitere Verfahrenserleichterungen und Rechtsbereinigung

Entwurf eines Zweiten Zukunftsfinanzierungsgesetzes (ZuFinG II)

- **Regierungsentwurf eines Zweiten Gesetzes zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zweites Zukunftsfinanzierungsgesetz - ZuFinG II) vom 27. November 2024**
 - **Ziel:** Aufbauend auf dem ersten Zukunftsfinanzierungsgesetz sollen die Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität des Finanzstandorts Deutschland weiter gestärkt und insbesondere die Finanzierungsoptionen für Start-ups verbessert werden.
 - Umsetzung der von der Bundesregierung am 17. Juli 2024 beschlossenen Wachstumsinitiative
- **Schwerpunkte:**
 - Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen von Investitionen in Wagniskapital
 - Verbesserung der Zugangsbedingungen für Unternehmen zum Kapitalmarkt
 - Schaffung eines rechtssicheren Rahmens für Investitionen in erneuerbare Energien und Infrastruktur
 - Entbürokratisierung im Finanzmarktbereich (Streichung von Prüf-, Melde- und Anzeigepflichten)
 - Maßnahmen zur Umsetzung von kapitalmarktrechtlichen EU-Rechtsaktien zur Vertiefung der Kapitalmarktunion (z.B. des EU-Listing Acts)

Entwurf eines Zweiten Zukunftsfinanzierungsgesetzes (ZuFinG II)

- **Ausgewählte vorgesehene Maßnahmen:**
 - Möglichkeit, Aktien künftig auch mit einem (rechnerischen) Nennwert von unter einem Euro auszugeben (Mindestbetrag: ein Eurocent → Penny Stocks)
 - Entfallen des Delisting-Erwerbsangebots beim Downlisting vom regulierten Markt in einen KMU-Wachstumsmarkt sowie im Falle einer Insolvenz
 - Erfordernis eines Delisting-Erwerbsangebots auch für ein Delisting aus einem KMU-Wachstumsmarkt
 - Eröffnung des Spruchverfahrens bei Streitigkeiten über die Höhe der Gegenleistung im Falle eines Delistings
 - Englisch als anerkannte Sprache im Wertpapierprospektrecht

- **Das ZuFinG II wurde nicht mehr verabschiedet.**

**Entwurf des Gesetzes zur Umsetzung der EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung
(CSRD-Umsetzungsgesetz)**

- **Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen vom 24. Juli 2024 (CSRD-Umsetzungsgesetz)**
 - Die CSRD-Richtlinie war bis zum 6. Juli 2024 in nationales Recht umzusetzen.
 - Das CSRD-Umsetzungsgesetz wurde bis zum 31. Dezember 2024 nicht verabschiedet.

(siehe Slot 3)

VERWALTUNGS- UND AUFSICHTSPRAXIS

ESMA/BAFIN

Hilfestellungen der BaFin und ESMA (I)

➤ BaFin

➤ Emittentenleitfaden

- **Modul A: Überwachung von Unternehmensabschlüssen / Veröffentlichung von Finanzberichten** (Stand: 9. August 2018)
- **Modul B: Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile / Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren** (Stand: 30. Oktober 2018)
 - englische Fassung verfügbar
- **Modul C: Regelungen aufgrund der Marktmissbrauchsverordnung** (Stand: 25. März 2020) mit ergänzenden Leitlinien zur Bestimmung allgemeiner Kriterien für Ad-hoc-Publizitätspflichten und Aufschubmöglichkeiten für Kredit- und Finanzinstitute betreffend bankaufsichtliches Handeln und Abwicklung (Stand: 31. Mai 2021)

➤ FAQ

- **Transparenzpflichten des WpHG (Stimmrechtsmitteilungen, Mitteilungen nach den §§ 48 ff WpHG)** (Stand: 27. Dezember 2023)
 - Aktualisierung vom 27. Dezember 2023 betrifft Fragen zur Behandlung von Mehrstimmrechten in der Stimmrechtsmitteilung und in der Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte

Hilfestellungen der BaFin und ESMA (II)

➤ ESMA Q&As

➤ Q&A zur Marktmissbrauchsverordnung (Stand: 15. November 2022)

➤ MAR-Leitlinien zum Aufschieben der Offenlegung von Insiderinformationen und Interaktionen mit der Aufsicht (Stand: 13. April 2022)

➤ Q&A zur Transparenzrichtlinie (Stand: 9. November 2020)

➤ ESMA Q&A IT-Tool

➤ Seit dem 1. Januar 2024 erfolgen Aktualisierungen nur noch über das ESMA Q&A IT-Tool

➤ <https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/questions-answers>

Verwaltungspraxis BaFin: Maßnahmen & Sanktionen 2024 (I)

- **Bußgelder gegen juristische Personen:**
 - 14 Fälle, in denen im Jahr 2024 Geldbußen gegen juristische Personen verhängt wurden (2023: 18 Fälle; 2022: 29 Fälle; 2021: 27 Fälle)
 - Bußgelder zwischen EUR 25.000 und EUR 1.600.000

- **Bußgelder gegen natürliche Personen:**
 - 7 Fälle, in denen im Jahr 2024 Geldbußen gegen natürliche Personen verhängt wurden (2023: 5 Fälle; 2022: 9 Fälle; 2021: 3 Fälle)
 - davon gegen vier Personen in ihrer Funktion als Leitungsperson eines Emittenten
 - Bußgelder zwischen EUR 8.000 und EUR 160.000

- **Androhung von Zwangsgeldern** (im Zusammenhang mit der Erfüllung von Finanzberichterstattungspflichten)
 - 3 Fälle im Jahr 2024 (2023: 2 Fälle; 2022: 2 Fälle; 2021: 2 Fälle)

- **Festsetzung von Zwangsgeldern** (im Zusammenhang mit der Erfüllung von Finanzberichterstattungspflichten)
 - 2 Fälle im Jahr 2024 (2023: 1 Fall; 2022: 0; 2021: 2 Fälle)

Verwaltungspraxis BaFin: Maßnahmen & Sanktionen 2024 (II)

28.03.2024 | Thema [Maßnahmen](#)

BaFin nimmt Stimmrechtsmitteilung für Herrn Delin Xiong vor

Die Finanzaufsicht BaFin hat am 26. März 2024 eine Stimmrechtsmitteilung für Herrn Delin Xiong vorgenommen. Herr Delin Xiong hatte es unterlassen, seine Stimmrechtsanteile an der Nakiki SE anzuzeigen.

Die BaFin hat damit die Meldepflicht von Herrn Delin Xiong erfüllt (Selbstvornahme).

Zum Hintergrund:

Inhaberinnen und Inhaber von Stimmrechten sind in bestimmten Fällen verpflichtet, die Höhe ihrer Stimmrechtsanteile der BaFin und der börsennotierten Gesellschaft mitzuteilen. So verlangt es das Wertpapierhandelsgesetz (§§ 33 ff. WpHG). Eine solche Mitteilung ist verpflichtend, wenn durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Schwellenwerte erreicht, über- oder unterschritten werden. Die Stimmrechte müssen ebenso gemeldet werden, wenn der Anteil am Tag der erstmaligen Handelszulassung der Aktie drei Prozent oder mehr beträgt.

Die BaFin kann eine nach dem WpHG vorgeschriebene Veröffentlichung oder Mitteilung selbst vornehmen, wenn die oder der Mitteilungspflichtige die Mitteilungspflicht nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht in der vorgeschriebenen Weise erfüllt.

Herr Delin Xiong hätte zum 9. Januar 2024 Stimmrechte an der Nakiki SE in Höhe von null Prozent melden müssen. Das ist nicht geschehen. Daher hat die BaFin die Stimmrechtsmitteilung im Wege der Selbstvornahme vorgenommen.

Quelle: www.bafin.de

Verwaltungspraxis BaFin: Maßnahmen & Sanktionen 2024 (III)

17.07.2024 | Thema [Maßnahmen](#)

BaFin nimmt Veröffentlichungen für The Social Chain AG vor

Die Finanzaufsicht [BaFin](#) hat am 15. Juli 2024 vier Veröffentlichungen für [The Social Chain AG](#) vorgenommen. [The Social Chain AG](#) hatte unterlassen, vier Stimmrechtsmitteilungen von Dominik Pyka zu veröffentlichen.

Die [BaFin](#) hat damit die Veröffentlichungspflicht von [The Social Chain AG](#) erfüllt (Selbstvornahme).

Zum Hintergrund:

Inhaberinnen und Inhaber von Stimmrechten sind in bestimmten Fällen verpflichtet, die Höhe ihrer Stimmrechtsanteile der [BaFin](#) und dem Emittenten mitzuteilen. Der Emittent ist sodann verpflichtet, die erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen seiner Aktionäre zu veröffentlichen. So verlangt es das Wertpapierhandelsgesetz (§ 40 Absatz 1 Satz 1 [WpHG](#)).

Die [BaFin](#) kann eine nach dem [WpHG](#) vorgeschriebene Veröffentlichung oder Mitteilung selbst vornehmen, wenn der Emittent die Veröffentlichungspflicht nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht in der vorgeschriebenen Weise erfüllt.

[The Social Chain AG](#) hätte zum 3. Mai 2024 die Stimmrechtsmitteilungen von Dominik Pyka vom 30. April 2024 in Höhe von 3,28 Prozent, 5,39 Prozent, 10,92 Prozent und 15,27 Prozent veröffentlichen müssen. Das ist nicht geschehen. Daher hat die [BaFin](#) die Veröffentlichungen im Wege der Selbstvornahme vorgenommen.

Quelle: www.bafin.de

ESMA: Maßnahmen & Sanktionen (I)

- ESMA „Annual Consolidated Report on Sanctions in 2023“ vom 11. Oktober 2024
(https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-10/ESMA43-1527801302-1333_Annual_Sanctions_Report.pdf)
- Executive Summary (*Auszug*)
 - *„The data reported for 2023, and included in this Report, shows that the highest number of administrative measures and sanctions and the highest amounts of administrative fines for 2023 were imposed under MAR (299 administrative measures and sanctions of the total value of EUR 45,946,421) and MiFID II (289 administrative measures and sanctions of the total value of EUR 18,258,028). No administrative sanctions and measures were imposed under BMR, ECSPR, SFTR and MiCA in 2023.*
 - *While the number of administrative sanctions and measures decreased in recent years (976 administrative sanctions and measures were imposed in Member States in 2023), the number of NCAs imposing administrative sanctions and measures increased and reached the highest level yet in 2023.*
 - *In 2023, administrative sanctions and measures were imposed for an aggregated value of EUR 71,259,970.”*

ESMA: Maßnahmen & Sanktionen (II)

Enforcement Snapshot 2023

Sanctions and measures under EU Acts in ESMA's remit

The information presented offers a snapshot of NCAs' enforcement action under certain EU texts in ESMA's remit and is not a complete representation of NCAs' enforcement activity.

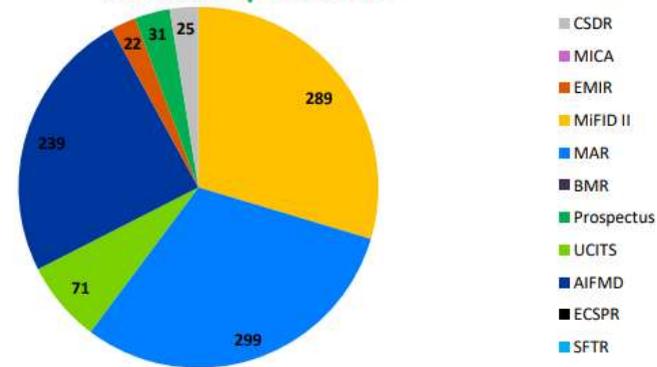


ESMA43-1527801302-1551

Highlights 2023



Number of Administrative Sanctions and measures per EU Act



Value of Administrative Fines per EU Act



FINANCIAL REPORTING

ESMA-PRÜFUNGSSCHWERPUNKTE 2024 PRÜFUNGSTHEMEN

ESMA-Prüfungsschwerpunkte: Überblick

- Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) hat am 24. Oktober 2024 die Prüfungsschwerpunkte für die anstehende Prüfungssaison veröffentlicht.
- Die BaFin hat ihrerseits am 7. November 2024, die diese ergänzenden nationalen Prüfungsschwerpunkte veröffentlicht.
- Die identifizierten Themen der Finanzberichterstattung sollten kapitalmarktorientierte Unternehmen bei der Erstellung ihrer IFRS-Abschlüsse für 2024 besonders berücksichtigen – nicht zuletzt weil hier auch die Prüfer Schwerpunkte legen werden.

IFRS-Abschluss	Aussagen zur Nachhaltigkeit	ESEF-Berichterstattung
Liquiditätsüberlegungen	Wesentlichkeitserwägungen bei der Berichterstattung nach ESRS	Häufig auftretende Fehler
Bilanzierung- und Bewertungsmethoden, Ermessensentscheidungen und wesentliche Schätzungen	Umfang und Struktur Nachhaltigkeitsbericht	
Werthaltigkeit von nicht-finanziellen und finanziellen Vermögenswerten (BAFIN)	Angaben im Zusammenhang mit Artikel 8 der Taxonomieverordnung	

ESMA-Prüfungsschwerpunkte: IFRS-Abschluss

➤ Liquiditätsüberlegungen

- Neue verpflichtende Angaben, die im Zusammenhang mit Lieferantenfinanzierungsvereinbarungen stehen (z.B. verlängerte Zahlungsbedingungen und gestellte Sicherheiten oder Garantien)
- Themen im Zusammenhang mit Verträgen mit Covenants im Kontext des IAS 1
- Kapitalflussrechnung (u. a. Bruttodarstellung von Zahlungsströmen, nicht zahlungswirksame Transaktionen, Einstufung und Ausweis von Bankverbindlichkeiten)

➤ Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Ermessensentscheidungen und signifikante Schätzungen

- Allgemeine Anforderungen an die Darstellung zu wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätzen, Ermessensentscheidungen und Quellen von Schätzungsunsicherheiten
- Im Zusammenhang mit der Beurteilung von Beherrschung, gemeinschaftlicher Führung und maßgeblichem Einfluss notwendige Angaben zu maßgeblichen Ermessensausübungen und getroffenen Annahmen, die der Beurteilung zugrunde liegen
- Im Zusammenhang mit Erlösen aus Verträgen mit Kunden mögliche erforderlich Angabeverpflichtungen zu signifikanten Ermessensentscheidungen

BAFIN-Prüfungsschwerpunkte: IFRS-Abschluss

- Die Werthaltigkeit von nicht-finanziellen und finanziellen Vermögenswerten im Anwendungsbereich von IAS 36 und IFRS 9
 - Analysen und Tests transparent und nachvollziehbar dokumentieren
 - Zugrunde gelegte Annahmen transparent und nachvollziehbar darstellen
 - Ein Schwerpunkt bei der Prüfung der finanziellen Vermögenswerte wird die Einbringlichkeit von Forderungen sein

ESMA-Prüfungsschwerpunkte: Nachhaltigkeitsberichterstattung

➤ **Wesentlichkeitsüberlegungen**

- Durchführung einer gründlichen Wesentlichkeitsprüfung, da diese der Ausgangspunkt für die Bestimmung der Informationen, die in der Nachhaltigkeitsberichterstattung offengelegt werden, ist. Die ESMA legt dabei insbesondere auch Wert auf die diesbezüglichen Anhangangaben.

➤ **Umfang und Struktur der Nachhaltigkeitsaussage**

- Wesentliche Anforderungen in Bezug auf Umfang und Struktur der Nachhaltigkeitsaussage
- Anwendung der Beispielstruktur aus Appendix F des ESRS 1

➤ **Angaben im Zusammenhang mit der EU-Taxonomie (Artikel 8)**

- Im Kontext der Taxonomie verweist die ESMA auch auf die von ihr bereits im Jahr 2023 gemachten Empfehlungen

ESMA-Prüfungsschwerpunkte: ESEF-Berichterstattung

- **Häufige Fehler, die bei der Erstellung der ESEF-Dokumente festgestellt wurden.** Dazu zählen aus Sicht der ESMA die:
 - Verwendung der korrekten Taxonomie-Elemente
 - Umgang mit Erweiterungs-Elementen und deren Verlinkung
 - Konsistente und vollständige Auszeichnung
 - Verwendung der richtigen Vorzeichen, Skalierung und Genauigkeit
 - Konsistenz in den Berechnungen

UPDATE KAPITALMARKTRECHT

STARUG-VERFAHREN

StaRUG-Verfahren (I)

- **Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen**
(Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz - StaRUG) vom 22. Dezember 2020
 - In Kraft getreten am 1. Januar 2021
 - Umsetzung der EU-Richtlinie über Restrukturierung und Insolvenz (Richtlinie (EU) 2019/1023 vom 20. Juni 2019), die europaweit ein vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren vorgibt
- **Zweck:** Sanierung drohend zahlungsunfähiger Unternehmen ohne Durchlaufen eines Insolvenzverfahrens
 - Durch eine frühzeitige und geordnete Restrukturierung soll eine drohende Insolvenz abgewendet werden.
- Angezeigte StaRUG-Verfahren in Deutschland:
 - 2021: 22
 - 2022: 27
 - 2023: 54

StaRUG-Verfahren (II)

➤ StaRUG-Verfahren:

- Identifizierung des Sanierungsfalls: drohende Zahlungsunfähigkeit innerhalb der nächsten zwei Jahre
- Einleitung des Verfahrens durch **Anzeige des StaRUG-Verfahrens** beim zuständigen Amtsgericht
 - Vorlage eines Restrukturierungskonzepts sowie einer Bestätigung, dass drohende Zahlungsunfähigkeit vorliegt
- Gerichtliche Bestellung eines Restrukturierungsbeauftragten
- Erstellung und Einreichung des **Restrukturierungsplans**
- **Abstimmung der Planbetroffenen** über den Restrukturierungsplan (grds. qualifizierte Gläubigermehrheit von 75%)
- **Gerichtliche Bestätigung** des Restrukturierungsplans
- Implementierung des Restrukturierungsplans

StaRUG-Verfahren (III)

- **Gestaltung von Rechtsverhältnissen im Restrukturierungsplan (§ § 2, 7 StaRUG):**
 - Restrukturierungsforderungen (Forderungen gegen die restrukturierungsfähige Person)
 - Absonderungsanwartschaften (z.B. aus Pfandrechten oder Sicherungsrechten)
 - Bei juristischen Personen:
 - auch Gestaltung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten
 - Kapitalherabsetzung oder Kapitalerhöhung (z.B. auch Kapitalherabsetzung auf null und anschließende Kapitalerhöhung)
 - Leistung von Sacheinlagen
 - Bezugsrechtsausschluss
 - Zahlung von Abfindungen an ausscheidende Gesellschafter/Aktionäre
 - Übertragung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten (z.B. an andere Anteilsinhaber oder Dritte)
 - Sonstige gesellschaftsrechtlich zulässige Regelungen
 - Formwechsel
 - Satzungsänderungen

StaRUG-Verfahren (IV)

➤ StaRUG-Fälle am Kapitalmarkt:

- Leoni AG
- Softline AG
- Spark Networks SE
- GERRY WEBER International AG
- Varta AG
- HELMA Eigenheimbau AG (abgebrochen wegen Insolvenz aufgrund eingetretener Zahlungsunfähigkeit)
- Endor AG (abgebrochen wegen Insolvenz aufgrund eingetretener Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit)

StaRUG-Verfahren - Sicht der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK)

- **StaRUG:** Beunruhigende Entwicklung ist wie prognostiziert eingetreten:
 - Das StaRUG bietet aus Sicht der SdK massives Missbrauchspotential, denn Eingangsvoraussetzung für eine derartige Restrukturierung ist das Vorliegen der „drohenden Zahlungsunfähigkeit“. Eine solche liegt nach der Legaldefinition des § 18 Abs. 2 InsO vor, wenn die Gesellschaft ihre fälligen Verbindlichkeiten über einen (Prognose-)Zeitraum von 24 Monaten nicht erfüllen kann.
Hohe Gestaltungsspielräume!
- **SdK fordert:**
 - Zwingende Zustimmung der Hauptversammlung vor Einleitung eines StaRUG-Verfahrens
 - Bezugsrecht für **alle** Altaktionäre

COMPLIANCE MANAGEMENT & WHISTLEBLOWING

HINWEISGEBERSCHUTZGESETZ

Einrichtung interner Meldestelle

ab 250 Beschäftigte
02.07.2023

50 – 249 Beschäftigte
17.12.2023

Wahrung der Fristen

Bestätigung des Eingangs
7 Tage

Rückmeldung an Hinweisgeber
3 Monate

Löschung der Dokumentation
2 Jahre

„7-3-2“

Schutz der Vertraulichkeit

- Identität des Hinweisgebers
- Identität der in einer Meldung genannten Personen

Verbot von Repressalien

- Keine Repressalien gegen den Hinweisgeber (Abmahnung, Kündigung, Beförderungsvorenthaltung etc. –“Non-Retaliation“)
- Beweislastumkehr

Geldbuße bis zu 100.000 Euro *pro Verstoß*

Nach der neuen *lex generalis* des Hinweisgeberschutzgesetzes gehen folgende **spezifische Bestimmungen** über die Mitteilung von Informationen über Verstöße in den folgenden Vorschriften als *leges speciales* vor:

1. Geldwäschegesetz (GWG)
2. Kreditwesengesetz (KWG)
3. Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG)
4. Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)
5. Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)
6. Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)
7. Börsengesetz (BörsG)
8. Wirtschaftsprüferordnung (WPO)



Vergessen Sie bitte auch nicht das „*Beschwerdeverfahren*“
nach Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG)!

„Apothekenbeschluss“
LG Nürnberg-Fürth, Beschluss vom 14.02.2024 – 18 Qs 49-51/23
(Leitsätze)

LG Nürnberg-Fürth (18. Strafkammer), Beschluss vom 14.02.2024
– 18 Qs 49/23, 18 Qs 50/23, 18 Qs 51/23

Titel:
Anonyme Anzeige als Tatverdachtsgrundlage für eine Durchsuchungsanordnung

Normenreferenz:
StPO § 102, § 138
StGB § 263

Ärztliche Leitlinien:
1. Eine anonyme Anzeige über ein Hinweisgebersystem kann eine für die Anordnung einer Durchsuchung gemäß § 102 StPO ausreichende Verdachtsgrundlage bieten. (Rn. 19 – 22)
2. Eine derartige Anzeige muss von beträchtlicher sachlicher Qualität sein oder es muss mit ihr zusammen schlüssiges Tatsachenmaterial vorgelegt worden sein. (Rn. 22)
3. In diesen Fällen müssen die Eingriffsvoraussetzungen des § 102 StPO besonders sorgfältig geprüft werden. (Rn. 22)

Rechtsgebiete:
Strafprozessrecht/GWVG, Medizinrecht

Schlagwörter:
Strafanzeige, anonym, Tatverdacht, Schlüsseligkeit, Durchsuchungsanordnung

Vorgang:
AG Nürnberg, Beschluss vom 02.10.2023 - 57 Qs 11378/23, 57 Qs 11379/23, 57 Qs 11381/23 (rechtskräftig)

Publikation:
NJW-Spezial 2024, 230
FDStWR 2024, 80862

StB:
ECLUE1.LGNURFH.2024.02.14.18Q549.23.18Q50.5A

Sachverhalt:
[]

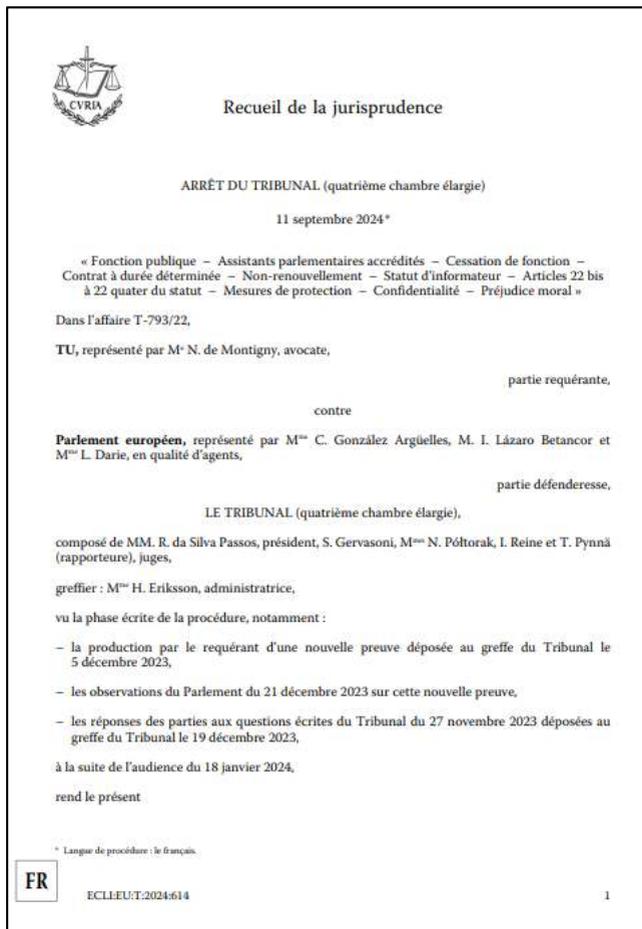
schädigten [] vom [] gegen die Beschlüsse des 02.10.2023, Az. - 57 Qs 11378/23, 57 Qs 11379/23 als unbegründet zurückgewiesen.
[] trägt die Kosten des Beschwerdeverfahrens.

haft Nürnberg – Bayerische Zentralstelle zur Korruption im Gesundheitswesen (ZKG) – führt herein und Beschädigte ein strafrechtliches Betrugs und Beihilfe zum Betrug.
[] eine über das anonyme Hinweisgebersystem der [] vom [] zugrunde. Diese hat folgenden Inhalt:
[]
[] es immer wieder durch mehrere Kunden zu Betrug stelle Kunden die ich namentlich kenne [] kommt [] wie um sich auf einmal im Schritt zwischen 10 – 20 [] zellen gesammelt hat, nachquittieren zu lassen. [] ordern bedruckt lediglich die Rezepte für [] damit [] erkrankte (privat) erreichen kann. Beide Damen kennen sich schon länger und es geht schon eine ganze Zeit lang so. Das letzte Mal war [] am [] in der Apotheke. [] macht das auch bei anderen ihrer Kunden so, die ich aber namentlich nicht kenne. Zudem verkauft [] auch sehr viele verschreibungspflichtige Medikamente (darunter auch starke Schlafmittel) ohne Rezept an ihre Kunden. Als Beleg gibt es die Rezepte der Kunden []“

Zeugen werden wie folgt benannt:
[] (angestellt bei []) wird aber von [] unter Druck gesetzt für sie zu lügen“
[] Angaben zum konkreten Tatzeitraum werden wie folgt gemacht:
„Am [] war sie das letzte Mal in der Apotheke sollte aber im System der Apotheke als Kunden hinterlegt sein da sie“
[] S. letztlich wird wie folgt ergänzt (Fehler im Originaltext):

- **„Eine anonyme Anzeige über ein Hinweisgebersystem kann eine für die Anordnung einer Durchsuchung gemäß § 102 StPO ausreichende Verdachtsgrundlage bieten.“**
- **„Eine derartige Anzeige muss von beträchtlicher sachlicher Qualität sein oder es muss mit ihr zusammen schlüssiges Tatsachenmaterial vorgelegt worden sein.“**
- **„In diesen Fällen müssen die Eingriffsvoraussetzungen des § 102 StPO besonders sorgfältig geprüft werden.“**

„Der parlamentarische Assistent als Whistleblower“
EuG Urteil vom 11.09.2024 – T-793/22 (CCZ 2024,299)
(Leitsätze)



- *„Das EU-Parlament hat gegen bestimmte Schutzvorschriften im Zusammenhang mit dem Status eines parlamentarischen Assistenten als Hinweisgeber verstoßen.*
- *„Weil das Parlament sich darauf beschränkt hat, den Betroffenen von seinen Aufgaben zu befreien, hat es nicht alle erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um ihm einen ausgewogenen und effizienten Schutz vor jeder Form von Repressalien zu gewährleisten.“*
- *Dies kann eine **Schadensersatzpflicht** begründen, hier 10.000 €.*

<https://curia.europa.eu/juris/documents.jsf?num=T-793/22>

EU aktuell

- die nationale Umsetzung der EU WBL RiL 2019/1937 erfolgte zuletzt in **Estland** (24.05.2024) und in **Polen** (19.06.2024)

Deutschland Status

- die Gesetzesbegründung zum HinSchG geht von ca. **90 000 Beschäftigungsgebern** aus, die zur Einrichtung einer internen Meldestelle verpflichtet sind
- die Meldestellen-Einrichtungspflicht trifft nicht nur **private Unternehmen**, sondern ausdrücklich **auch öffentliche Beschäftigungsgeber** – also Behörden und Kommunen, die per heute allerdings nur sehr unterschiedliche Implementierungsfortschritte zu erkennen geben
- bestimmte Bundesländer (zB HinSchG AG NRW vom 19.12.2023) haben in der Zwischenzeit besondere **Landesgesetze** erlassen, die dem „Bundes“-HinSchG nahezu wortlautgleich folgen.
- NRW hat Ende Oktober 2024 entschieden, daß die jeweiligen **Staatsanwaltschaften** in diesem Bundesland die Umsetzung des HinSchG als zuständige Behörden überwachen

Offen bleibt allerdings im Januar 2025

...die **Verhängung eines allerersten Bußgeldes** gegen ein Unternehmen

...die tatsächliche **Ankunft der befürchteten Meldeschwemme** (es werden aber schon häufiger Fälle von Kreditkartenbetrug, Veruntreuung, Korruption, sexuelle Übergriffe, Mobbing oder sonstigem diskriminierendem Verhalten innerhalb von Unternehmen gemeldet und aufgeklärt)

...die EU-weite rechtssichere Klärung, ob eine **einzigste zentrale Meldestelle in einem Konzern** genügt (EU Kommission (-); HinSchG (+))

Corporate Whistleblower Awards Pilot Program (01.08.2024)

- beträchtliche finanzielle Anreize („*Whistleblower Incentives*“ / „*Bounty Program*“) für Meldungen, die zur erfolgreichen Verfolgung von Unternehmen führen

„Whistleblowers may receive up to 30 percent of the first \$100 million in net proceeds forfeited, and up to 5 percent of any net proceeds forfeited between \$100 million and \$500 million“

- Das **US DoJ** folgt damit Initiativen anderer US-Behörden (Internal Revenue Service / **IRS**; Securities & Exchange Commission / **SEC**)
- Einbezug von u.a. **Finanzkriminalität** (traditionelle Banken & Krypto-Währungen) und **Auslandskorruption** (i.e. Verstöße gegen *den US Foreign Corrupt Practices Act 1977 (FCPA)* – damit potentiell weltweite Anwendbarkeit)



Während Europa und Deutschland sich mit Whistleblowing weiterhin erkennbar schwertun, legt die weltweit aktivste Strafverfolgungsbehörde ein völlig anderes Tempo vor –im Originalwortlaut:
„...supercharging DoJ’s corporate investigations and prosecutions“

COMPLIANCE MANAGEMENT & WHISTLEBLOWING

LIEFERKETTENSORGFALTSPFLICHTENGESETZ

Die 8 wichtigsten Punkte des neuen deutschen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes auf einen Blick

Anwendungsbereich I.

3000 Beschäftigte im Inland
(1000 ab 01.01.2024)
(Industrie-) Sektoren-unabhängig

Anwendungsbereich II.

Eigener Geschäftsbereich (i.d.R Konzern)
Unmittelbare Zulieferer
u.U. auch Mittelbare Zulieferer

Geschützte Rechtspositionen

Menschenrechte (12x)
Umweltschutz (3x)

Unternehmenssorgfaltspflichten

Prozedurale Vorgaben zur Transparenz,
Identifikation, Prävention und Abhilfe (10x)
„Prevent – Detect – Respond“

Keine zivilrechtliche Haftung

Sorgfaltspflichten
„Duties of Care“

Besondere Prozessstandschaft

Inländische Gewerkschaften und Nichtregierungsorganisationen
(NGOs) können zur Prozessführung ermächtigt werden

Aufsichtsbehörde

Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA)
seit 10.12.2022 Außenstelle in Borna

Sanktionsinstrumentarium

Bußgelder bis 2% des Jahresumsatzes (<400 MEUR Jahresumsatz)
Ausschluss von öffentlichen Auftragsvergaben
Vermögensabschöpfung
Eintrag ins Wettbewerbsregister
„deliktische Haftung“?
„Reputation“?



Materielle Vorgaben

Menschenrechts-bezogene Verbote

1. **Kinderarbeit** unter zulässigem Mindestalter (15 Jahre)
2. **Schlimmste Formen von Kinderarbeit** (18 Jahre)
3. **Sklaverei, Sklaverei-ähnliche Ausbeutungspraktiken**
4. **Zwangsarbeit**
5. **Missachtung von Arbeitsschutz**
6. **Diskriminierung** (Alter, Rasse, Behinderung)
7. **Vorenthalten angemessenen Lohns**
8. **Missachtung der Koalitionsfreiheit** (Gewerkschaften)
9. **Herbeiführung einer schädlichen Bodenveränderung, Gewässer- und Luftverunreinigung, schädliche Lärmemissionen und übermäßiger Wasserverbrauch**
10. **Widerrechtliche Zwangsräumung / Entzug von Land, Wäldern, Gewässern**
11. **Beauftragung oder Nutzung privater oder öffentlicher Sicherheitskräfte zum Schutz unternehmerischer Projekte und mangelnder Unterweisung oder Kontrolle**
12. **Sonstiges besonders schwerwiegendes Unterlassen bei offensichtlicher Rechtswidrigkeit** (General- & Auffang-Klausel zu Nr. 1.-11)

Umwelt-bezogene Verbote

1. Verwendung oder Herstellung von **Quecksilber**
2. Verwendung oder Herstellung von **persistenten organischen Schadstoffen (POPs)**
3. Nicht umweltgerechte Handhabung von **Abfällen** (Einfuhr, Ausfuhr, Handel, Sammlung, Lagerung, Entsorgung)

Prozedurale Vorgaben

1. Einrichtung eines **Risiko-Managements**
2. Festlegung einer klaren betriebsinternen Zuständigkeit
– „*etwa ein Menschenrechtsbeauftragter*“ („*Human Rights Officer*“?)
3. Durchführung regelmäßiger und Anlass-bezogener **Risiko-Analysen**
4. Abgabe einer **menschenrechtlichen Grundsatzerklärung**
5. Verankerung von **Präventionsmaßnahmen** im eigenen Geschäftsbereich und gegenüber unmittelbaren Zulieferern, z.B.
 - Vertragliches Durchleiten („*Contract Clauses*“)
 - Schulungen
 - Kontrollen („*Audits*“)
6. Ergreifen von **Abhilfemaßnahmen** („*Remediation*“)
7. Einrichtung eines **Beschwerdeverfahrens** („*Whistleblowing*“ ?!)
8. Umsetzung von **Sorgfaltspflichten in Bezug auf Risiken bei mittelbaren Zulieferern**
9. **Dokumentation**
10. **Berichterstattung**

Positive Behördenbilanz

- (Ex-) BAFA-Präsident Safarik zog in seiner öffentlichen Stellungnahme zum „LkSG Year-One“ vom 1. Dezember 2023 eine positive Premierenjahr-Bilanz. **Die verpflichteten Unternehmen setzten demnach die neuen gesetzlichen Anforderungen des LkSG größtenteils erfolgreich um** und leisten damit einen aktiven Beitrag zur Verbesserung der Menschenrechtslage in internationalen Lieferketten.
- Ausdrücklich betont wurde der **kooperative Ansatz** der Bundesoberbehörde, mit dem die Unternehmen zwar **gefordert, aber nicht überfordert** werden sollen.
- BAFA Informationsoffensive mit inzwischen **6 detaillierten Handreichungen** („Guidances US/UK-style“) u.a. zum **Risikomanagement**, dem **Beschwerdeverfahren** und ganz aktuell im Dezember 2024 zu **Standards, Audits & Zertifizierungen** wieder.
- Die LkSG-Sorgfaltspflichten **Risikomanagement** und **Beschwerdeverfahren** waren der Fokus der **486 BAFA Kontrollen** bei Unternehmen aus den Branchen **Automobil, Chemie, Pharma, Maschinenbau, Möbel, Textil** und **Nahrungs- & Genussmittel**. Aus dieser ersten Kontrollwelle resultierten **78 anlassbezogene Einzelprüfungen**, 34 davon in der Textil- und 23 in der Nahrungsmittelindustrie.
- Das BAFA wird ganz aktuell erstmalig zum Stichtag 1. Januar 2026 die **Einhaltung der LkSG Berichtspflichten der Unternehmen** prüfen. *„Auch wenn die Übermittlung eines Berichts an das BAFA und dessen Veröffentlichung nach dem LkSG bereits vor diesem Zeitpunkt fällig war, wird das BAFA die Überschreitung der Frist nicht sanktionieren, sofern der **Bericht spätestens zum 31. Dezember 2025 beim BAFA vorliegt**. Die **Erfüllung der übrigen Sorgfaltspflichten gemäß der §§ 4 bis 10 I. LkSG** sowie deren Kontrolle und Sanktionierung durch das BAFA, für welche auch Angaben aus einem Bericht Anlass geben können, werden von dieser Stichtagsregelung nicht berührt.“* (https://www.bafa.de/DE/Lieferketten/Ueberblick/ueberblick_node.html#doc1469782bodyText1)

Offen bleibt allerdings im Januar 2025

...die Verhängung konkreter Sanktionen gegen ein Unternehmen!

Gemischte Bilanz der verpflichteten Unternehmen

- Die betroffenen Unternehmen betreiben insgesamt deutlich vorsichtiger LkSG-Rückschau.
- Nach wie vor werden regelmäßig **Unklarheiten, Aufwand und Komplexität** der neuen gesetzlichen Anforderungen betont.
- Gerade kleinere Unternehmen beklagen, dass die neuen **Sorgfaltspflichten insbesondere außerhalb der eigenen Unternehmensgrenzen schlicht nicht umsetzbar** seien - und bleiben oft nach wie vor passiv.
- Andere Unternehmen versuchen, entweder allzu einseitig ihre eigenen Sorgfaltspflichten **vertraglich auf ihre Geschäftspartner durchzuleiten** („*Cascading-Down*“)...
- ... oder sich ausschließlich auf die teils kritisch zu hinterfragende Schutzwirkung von **ESG-Zertifizierungen** oder **Öko-Labels** zu verlassen. („*Greenwashing*“, „*Label Cheating*“; vgl. auch zur Zulässigkeit von „*Green Claims*“ das „*Katjes-Urteil*“ des BGH vom 27.06.2024 – I ZR 98/23)
- Wieder andere Unternehmen begreifen das **deutsche LKSG als einen wichtigen Baustein weltweit zunehmender ESG-Regulatorik** (z. B. *U.S. Uyghur Forced Labor Prevention Act 2022 - UFLPA*) und investieren nun mehr in ihre Unternehmenssorgfalt, was tatsächlich die angestrebte **Transparenz in internationalen Lieferketten** steigert und potentielle Menschenrechtsverletzungen oder schädliche Umweltauswirkungen früher als bislang zu einem **unternehmerischen Entscheidungskriterium** macht – und die vorhandenen Umsetzungshilfen wie etwa **Multi-Stakeholder-Initiativen (MSI)** oder **Branchendialoge** (z.B. Automobilindustrie; Energiewirtschaft) auch aktiv nutzen.

Offen bleibt allerdings im Januar 2025

....die LkSG Anwendung nach der Einführung eines „*EU-Lieferkettengesetzes*“ aka *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (EU-CS3D) zum 26.07.2027

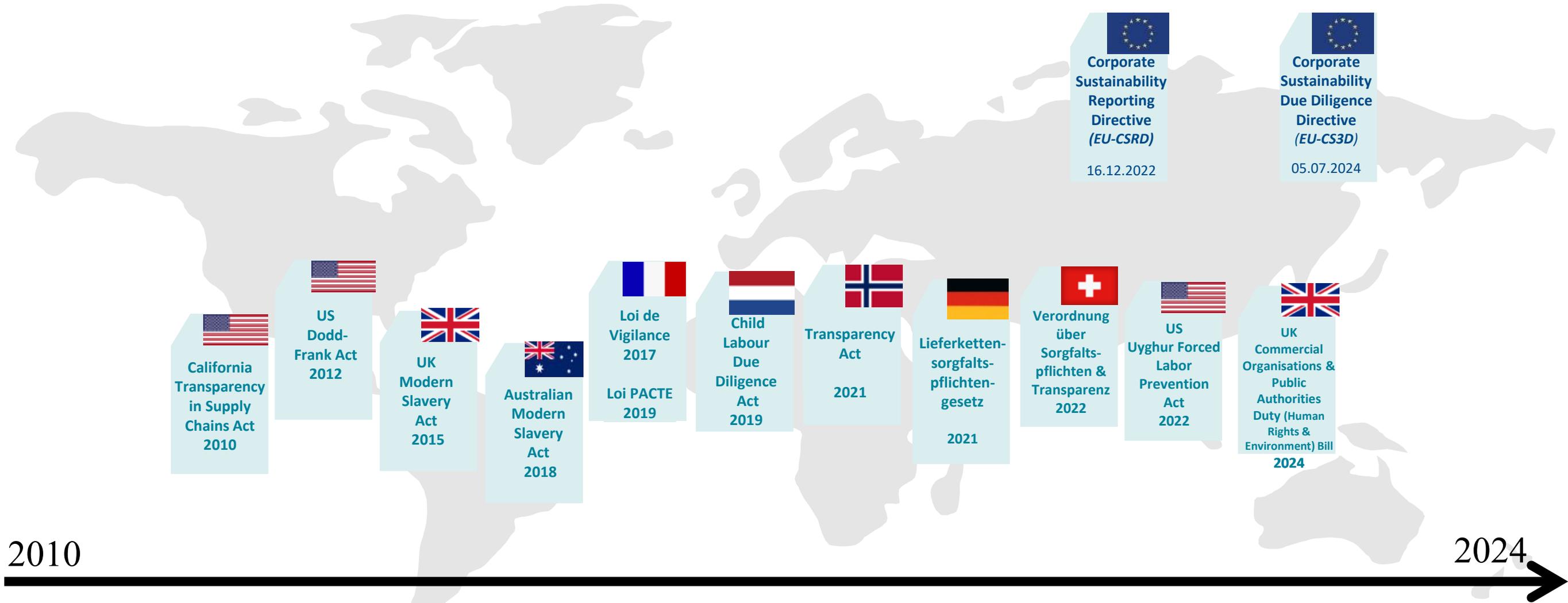
... das Wechselspiel mit einer *EU-Entwaldungsverordnung* (EUDR) - nun erst ab 31.12.2025

... die konkreten Inhalte einer *EU-Zwangsarbeitsverordnung* - EU Rat beschließt Verbot am 19.11.2024

... die Behandlung von parallelen Nachhaltigkeits-Berichtspflichten etwa nach einer *EU Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD)

COMPLIANCE MANAGEMENT & WHISTLEBLOWING

COMPLIANCE RISIKO MANAGEMENT



Aktuelle und derzeit erkennbar künftige (supra-) nationale „Lieferketten“- Gesetze haben gemein, dass Unternehmens- (-Sorgfalts-) Pflichten bei **Risikomanagement** und **Risikoanalyse** geschärft werden.

Compliance Management System (CMS)			Geographische Risiken	Industrie Risiken
<p>Vorbeugen</p> <div style="border: 2px solid red; padding: 5px; margin-bottom: 5px;"> <p>Compliance Risikoanalyse</p> </div> <p>Code of Conduct und Regelwerk</p> <p>"Tone from the Top" und sonstige Kommunikation</p> <p>Training und Schulungen</p> <p>Geschäftspartnerprüfung</p> <p>M&A Compliance Due Diligence</p> <p>Compliance Helpdesk/ Beratung</p> <p>Compliance Incentives / Individuelle Boni</p>	<p>Entdecken</p> <p>Internes Kontrollsystem (IKS)</p> <p>Whistleblowing System (WBS)</p> <p>Interne Revision</p> <p>Interne Untersuchungen</p> <p>Berichterstattung & Monitoring</p>	<p>Reagieren</p> <p>Umfassende Aufklärung von Fehlverhalten</p> <p>Einheitliche Sanktionsmaßnahmen</p> <p>Gemeinsames Handeln / Integritätspakte</p> <p>Konsistente Kommunikation intern/extern</p>	<p>Corruption Perceptions Index 2023 (30.01.2024)</p> <p>TRANSPARENCY INTERNATIONAL the global reaction agents coalition</p>	<p>Global Enforcement Report 2021 Gesamtzahl aller Untersuchungen von Bestechlichkeit von inländischen und ausländischen Amtsträgern getrennt nach unterschiedlichen Industriesektoren (ohne USA)</p> <p>TRACE Investigation Powered by Transparency</p>
<p>Kontinuierliche Kontrolle, Messung & Weiterentwicklung</p>			<p>Global Slavery Index 2023 (09.08.2023)</p> <p>WALK FREE</p>	<p>Global Enforcement Report 2021 US Untersuchungen von Bestechlichkeit von inländischen und ausländischen Amtsträgern getrennt nach unterschiedlichen Industriesektoren</p> <p>TRACE Investigation Powered by Transparency</p>
<p>Corporate Compliance Funktion</p>				

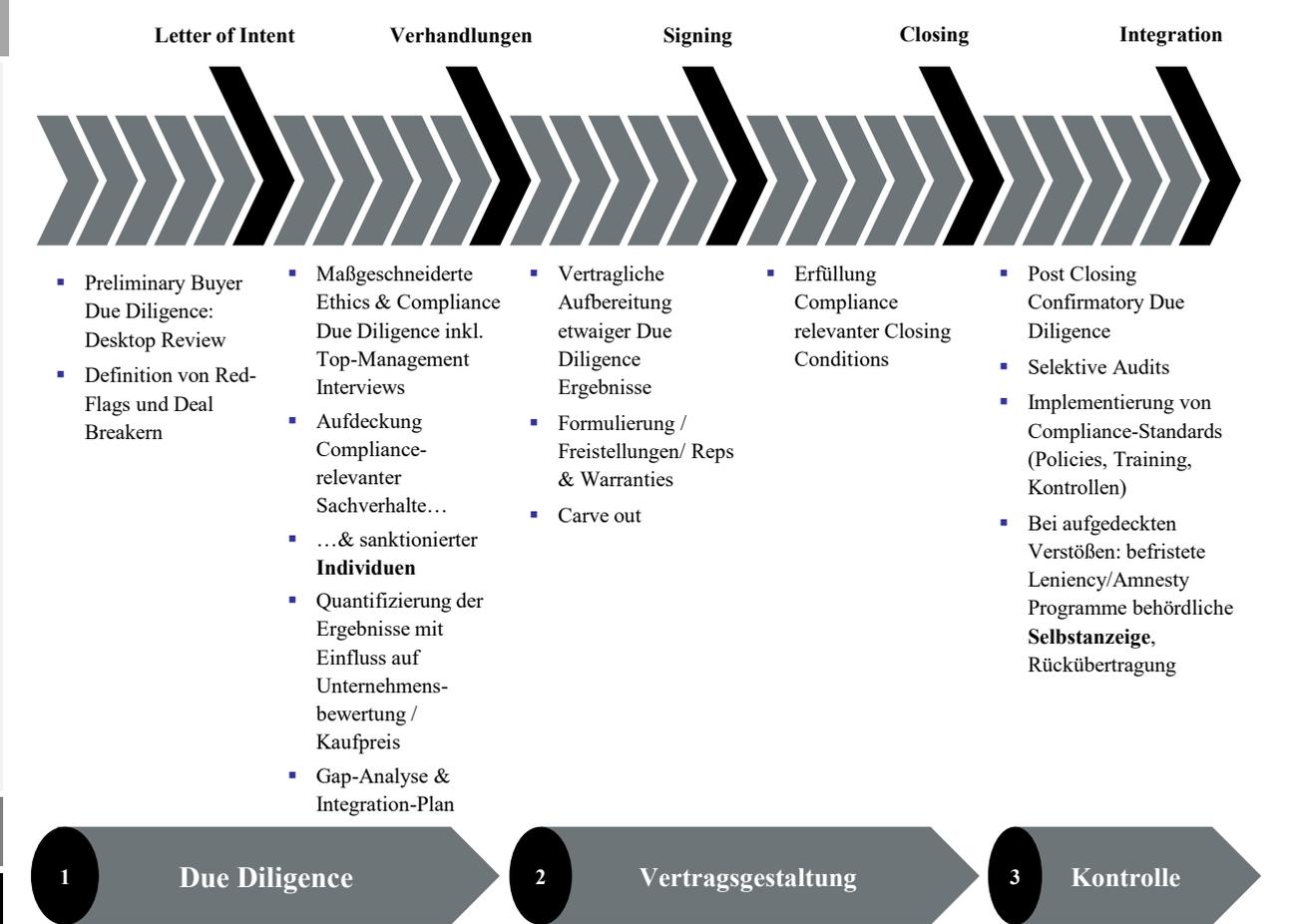
Wie zuverlässig – also angemessen präzise, aktuell, entscheidungsrelevant –
 – kurz: „belastbar“ und enthaftend –
 ist Ihre Compliance Risikoanalyse heute ?

COMPLIANCE MANAGEMENT & WHISTLEBLOWING

DUE DILIGENCE

Compliance Management System (CMS)		
Vorbeugen	Entdecken	Reagieren
Compliance Risikoanalyse	Internes Kontrollsystem (IKS)	Umfassende Aufklärung von Fehlverhalten
Code of Conduct und Regelwerk	Whistleblowing System (WBS)	Einheitliche Sanktionsmaßnahmen
"Tone from the Top" und sonstige Kommunikation	Interne Revision	Gemeinsames Handeln / Integritätspakte
Training und Schulungen	Interne Untersuchungen	Konsistente Kommunikation intern/extern
Geschäftspartnerprüfung	Berichterstattung & Monitoring	
M&A Compliance Due Diligence		
Compliance Helpdesk/ Beratung		
Compliance Incentives / Individuelle Boni		
Kontinuierliche Kontrolle, Messung & Weiterentwicklung		
Corporate Compliance Funktion		

(Pre-) M&A Compliance DD als prozedurales "must-have"



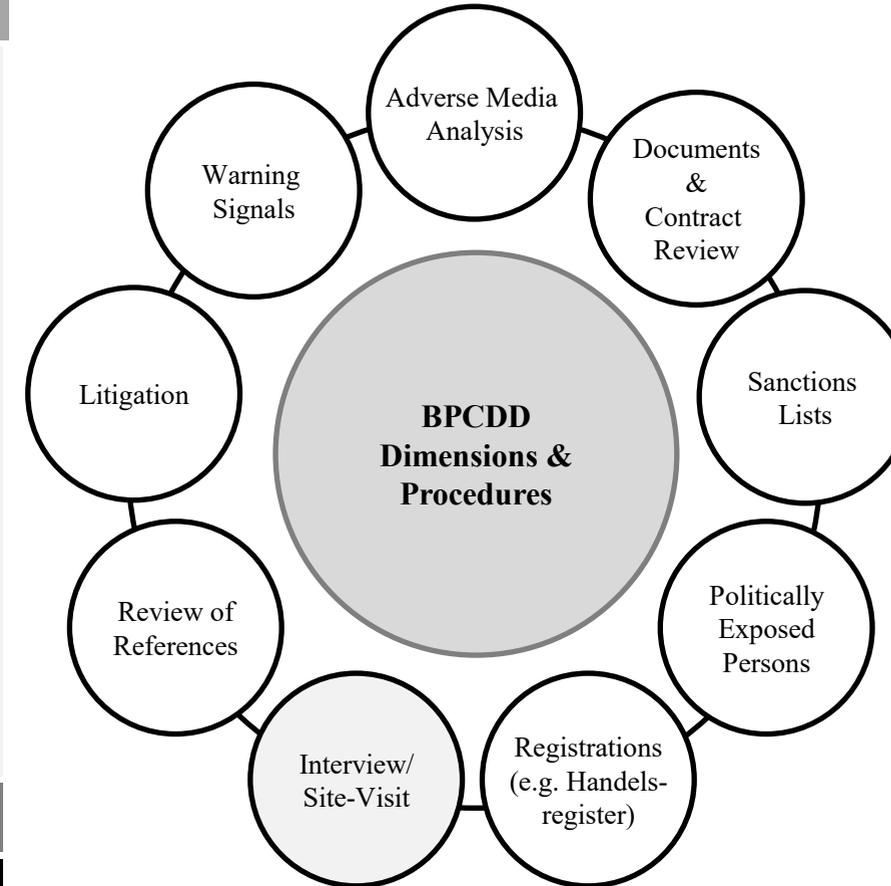
Ohne M&A Compliance Due Diligence

... riskieren insbesondere international operierende börsennotierte Käufer eine Haftungsübernahme für „historisches Unrecht“ im Target („Successor Liability“ inkl. Self Reporting Pflichten – vgl. *US Halliburton Doctrine* seit 2008 – *US DoJ Evaluation of Corporate Compliance Programs* zuletzt aktualisiert im September 2014)

Compliance Management System (CMS)

Vorbeugen	Entdecken	Reagieren
Compliance Risikoanalyse	Internes Kontrollsystem (IKS)	Umfassende Aufklärung von Fehlverhalten
Code of Conduct und Regelwerk	Whistleblowing System (WBS)	Einheitliche Sanktionsmaßnahmen
"Tone from the Top" und sonstige Kommunikation	Interne Revision	Gemeinsames Handeln / Integritätspakte
Training und Schulungen	Interne Untersuchungen	Konsistente Kommunikation intern/extern
Geschäftspartnerprüfung	Berichterstattung & Monitoring	
M&A Compliance Due Diligence		
Compliance Helpdesk/ Beratung		
Compliance Incentives / Individuelle Boni		
Kontinuierliche Kontrolle, Messung & Weiterentwicklung		
Corporate Compliance Funktion		

Business Partner Compliance DD als prozedurales "must-have"



Info Quellen (Auswahl)

- Legal Databases (BeckOnline, LexisNexis, etc.)
- German and International Company Registries (e.g. Bundesanzeiger)
- International Sanction Lists (e.g. Justizportal)
- Publicly accessible Databases (Dun & Bradstreet, etc.)
- Specific Compliance Databases (DowJones / FACTIVA)
- Publicly accessible Corruption Registries
- Internet Research (Google etc.)
- Publicly available Documents of the ICIJ Panama / Paradise Papers Database
- (...)

Ohne Business Partner Compliance Due Diligence

... riskieren Auftraggeber gerade in immer komplexeren internationalen Liefer- und Wertschöpfungsketten in einer zunehmend „dynamischen“ VUCA-Umwelt nicht nur Kontamination mit einer der typischsten Compliance Problemquelle, sondern schlechterdings Transparenz-, Performance-, Reputations- & Sicherheitsrisiken

UPDATE KAPITALMARKTRECHT

PRAXISRELEVANTE RECHTSPRECHUNG FÜR KAPITALMARKTORIENTIERTE UNTERNEHMEN

BGH, Beschl. v. 9. Januar 2024 (Az. II ZB 20/22): Dauerhaft boykottierendes Aufsichtsratsmitglied (I)

- Problem: Ein Mitglied eines dreiköpfigen Aufsichtsratsgremiums boykottiert die Aufsichtsratsarbeit
- **BGH: Keine Ergänzung des Aufsichtsrats nach § 104 AktG** (auch wenn dem Fehlen eines Aufsichtsratsmitglieds die dauerhafte Amtsverhinderung gleichgesetzt wird, etwa infolge Krankheit, Unerreichbarkeit oder eines dauerhaften Interessenkonflikts)
 - Vorliegend sah der BGH nur einen punktuellen Interessenkonflikt → nicht vom Anwendungsbereich des § 104 Abs. 1 AktG erfasst
 - Auch keine entsprechende Anwendung des § 104 AktG auf Boykottfälle
 - Für eine analoge Anwendung fehlt eine planwidrige Regelungslücke
 - Boykottverhalten kann im Gegensatz zu einer dauerhaft rechtlichen oder tatsächlichen Verhinderung nicht gleichgesetzt werden, da es jederzeit beendet werden kann
 - Gemäß § 104 Abs. 6 AktG erlischt das Amt des gerichtlich bestellten Aufsichtsratsmitglieds, sobald der Mangel behoben ist → boykottierendes Aufsichtsratsmitglied hat es in der Hand, durch sein Erscheinen zur Aufsichtsratssitzung nach der gerichtlichen Ersatzbestellung die Beschlussfähigkeit des Gremiums wieder herbeizuführen

BGH, Beschl. v. 9. Januar 2024 (Az. II ZB 20/22): Dauerhaft boykottierendes Aufsichtsratsmitglied (II)

- ABER: Möglichkeit der gerichtlichen Abberufung des betreffenden Aufsichtsratsmitglieds bei Vorliegen eines wichtigen Grundes
 - Wichtiger Grund kann in einem nachweisbaren Boykottverhalten liegen
 - Über den Antrag beschließt der Aufsichtsrat
 - **Beschluss kann auch mit nur zwei Mitgliedern ohne Teilnahme des boykottierenden Aufsichtsratsmitglieds wirksam gefasst werden**
 - Betroffenes Aufsichtsratsmitglied unterliegt bei der Abstimmung einem Stimmverbot und kann daher die Einleitung des Abberufungsverfahrens nicht verhindern
 - Es kann und muss an der Beschlussfassung teilnehmen, hat sich aber der Stimme zu enthalten
 - Nimmt er nicht daran teil, kann er sich nicht auf die Beschlussunfähigkeit berufen
 - § 108 Abs. 2 Satz 3 AktG ist in einem Fall des zielgerichteten Rechtsmissbrauchs dahingehend teleologisch zu reduzieren, dass der Antrag auch dann zulässig ist, wenn bei der Beschlussfassung nur zwei Mitglieder mitgewirkt haben

BGH, Beschl. v. 31. Januar 2024 (Az. II ZB 5/22): Bemessung des Ausgleichs und der Abfindung nach dem Börsenkurs

- Abfindung (§ 305 AktG) und Ausgleichszahlung (§ 304 AktG) der außenstehenden Aktionäre bei einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag
- **BGH: Abfindung und Ausgleichszahlung können anhand des Börsenwerts der Gesellschaft bestimmt werden**
 - Verfassungsrechtlich keine bestimmte Methode zur Schätzung des „wahren“ Werts der Unternehmensbeteiligung vorgegeben
 - Bewertung auf Grundlage des Börsenkurses steht als Methode mit Art. 14 GG in Einklang
 - Keine Notwendigkeit, jede denkbare Methode heranzuziehen und die Abfindung nach dem Meistbegünstigungsprinzip zu berechnen
 - Kein Rückgriff auf Börsenkurs, wenn ein funktionierender Kapitalmarkt nicht gegeben ist (u.a. praktisch kein Handel über einen längeren Zeitraum oder Vorliegen einer Marktengpass)
 - Für Ableitung des Börsenkurses ist auf den Durchschnittskurs innerhalb eines Referenzzeitraums von drei Monaten vor dem Stichtag der Bekanntmachung der Strukturmaßnahme abzustellen
 - Keine zwingende Anknüpfung des Verrentungszinses an den im Rahmen des Ertragswertverfahrens anzusetzenden Kapitalisierungszins

OLG München, Urt. v. 21. Februar 2024 (Az. 7 U 2211/23): Sondervergütung eines Aufsichtsratsmitglieds einer AG

- Sondervergütung gemäß § 114 I AktG kann Aufsichtsratsmitglied nur für Aufgaben außerhalb seiner Aufsichtsrats Tätigkeit und bei Zustimmung des Aufsichtsrats gewährt werden
- **OLG München: Keinen Anspruch des Aufsichtsratsmitglieds gegen die Gesellschaft auf eine Sondervergütung für seine Tätigkeit, da diese Tätigkeiten bereits von seinen Pflichten als Aufsichtsratsmitglied umfasst sind.**
 - Beratung der Gesellschaft beim Abschluss von Unternehmens- und Beteiligungskaufverträgen gehört zu dem bereits von den Pflichten des Aufsichtsratsmitglieds erfassten organschaftlichen Aufgabenbereich
 - Kein vertraglicher Anspruch mangels Vertragsschluss → selbst bei Vorliegen eines entsprechenden (Beratungs-)Vertrags, wäre dieser nach § § 113 AktG, 134 BGB nichtig, da keine Tätigkeit außerhalb der Aufsichtsrats Tätigkeit
 - Stets ausdrückliche Beschlussfassung des Aufsichtsrats erforderlich; keine stillschweigende oder konkludente Beschlussfassung → aus Gründen der Rechtssicherheit muss gewährleistet sein, dass Feststellung des Zustandekommens eines Beschlusses möglich
 - Auch kein Anspruch aus ungerechtfertigter Bereicherung oder Geschäftsführung ohne Auftrag bei Erbringung von Tätigkeiten im organschaftlichen Aufgabenkreis

OLG Frankfurt, Beschl. v. 12. März 2024 (Az. 21 W 153/23): Herausgabeanspruch des Sonderprüfers gegenüber dem Vorstand

- Durch HV bestellter Sonderprüfer begehrt im Wege einer einstweiligen Verfügung die Herausgabe von Unterlagen gegenüber dem Vorstand
- **OLG Frankfurt: Kein zivilrechtlicher Anspruch gegenüber Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats**
 - Das Auskunftsrecht gegenüber den Organmitgliedern nach § 145 Abs. 2 AktG begründet kein Rechtsverhältnis des Sonderprüfers zu den Mitgliedern des Vorstands oder Aufsichtsrats → keine Grundlage für einen zivilrechtlichen Anspruch
 - § 407 AktG verweist insoweit auf das Zwangsgeldverfahren durch das Registergericht
 - Zwar kann es hierdurch im Einzelfall zu Defiziten der Kontroll- und Minderheitenrechte der Aktionäre kommen; dies wäre aber Aufgabe des Gesetzgebers, nicht der Rechtsprechung
 - Im Übrigen fehlt es an einem Verfügungsgrund
 - Notwendig ist die Drohung einer Gefahr, dass die Rechtsverwirklichung in der Hauptsache erschwert oder vereitelt werden könnte → nur in sehr eng begrenzten Ausnahmefällen, da hiermit im Ergebnis die Hauptsache vorweggenommen wird

BGH, Urt. v. 17. September 2024 (Az. X ZR 39/23): Vertretungsbefugnis des Verwaltungsrats einer monistischen SE

- Klärung der Frage der sachlichen und persönlichen Reichweite der organschaftlichen Vertretungsregelungen nach § 112 AktG und § 41 SEAG, insbesondere erstmalige Entscheidung der Frage, ob auf die seit langem etablierten Leitlinien zu § 181 BGB zurückgegriffen und wenigstens bei lediglich rechtlich vorteilhaften Geschäften im Sinne des § 107 BGB eine Ausnahme zuzulassen ist
- **BGH: In einer monistischen SE steht dem Verwaltungsrat nach § 41 Abs. 5 SEAG die alleinige Vertretungsbefugnis auch in Bezug auf Rechtsgeschäfte mit geschäftsführenden Direktoren zu, durch die die Gesellschaft lediglich einen rechtlichen Vorteil erlangt.**
 - Keine Übertragung der Rspr. zur teleologischen Reduktion des § 181 Alt. 1 BGB auf die aktienrechtliche Kompetenzordnung → auch keine Berechtigung des Geschäftsleiters, die Gesellschaft gegenüber sich selbst oder seinen Amtskollegen zu vertreten, wenn das betreffende Geschäft lediglich rechtlich vorteilhaft ist (Vertreter ohne Vertretungsmacht)
 - Abstrakte Gefahr einer nicht unbefangenen Vertretung durch Geschäftsleiter ist nicht nur in Fällen des Selbstkontrahierens wie in § 181 Alt. 1 BGB, sondern darüber hinaus stets feststellbar, wenn Geschäftsleiter gegenüber ihren gegenwärtigen oder ehemaligen Amtskollegen auftreten
 - Die aktienrechtlichen Regelungen konstituieren ein eigenes Kompetenzgefüge, wonach die Geschäftsleiter erst gar nicht zur Vertretung berufen sind → Vertretungsmacht kann Geschäftsleiter auch nicht durch eine teleologische Reduktion der Kompetenzzuweisung an den Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat zugeschrieben werden.

BGH, Urt. v. 22. Oktober 2024 (Az. II ZR 97/23): Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach § 87 Abs. 2 Satz 1 AktG

- Vorstandsmitglied begehrt weitere Vergütung trotz erfolgter Herabsetzung nach Lageverschlechterung der Gesellschaft.
- **BGH: Bei der Prüfung der Billigkeit im Sinne des § 87 Abs. 2 Satz 1 AktG sind sämtliche Umstände des Einzelfalls zu berücksichtigen und gegeneinander abzuwägen. Die Zurechenbarkeit der Verschlechterung der Lage der Gesellschaft an den Vorstand ist keine Voraussetzung für die Herabsetzung seiner Bezüge.**
 - Im Rahmen der Abwägung sind insbesondere der Umfang der Verschlechterung der Lage der Gesellschaft gegenüber dem Zeitpunkt der Vereinbarung der Vergütung sowie weiter zu berücksichtigen, in welchem Grad die Verschlechterung dem Vorstandsmitglied zurechenbar ist und ob er sie gegebenenfalls sogar pflichtwidrig herbeigeführt hat.
 - Bei der Abwägung kommt es maßgeblich darauf an, ob die Beibehaltung der ursprünglichen Vorstandsvergütung unter dem Gesichtspunkt des Unternehmensinteresses für die Gesellschaft unbillig ist, und nicht darauf, ob die vorgenommene Herabsetzung der Vorstandsvergütung unbillig ist.
 - Herabsetzungsrecht nach § 87 Abs. 2 AktG unter Abweichung von dem Grundsatz „*pacta sunt servanda*“ eröffnet im Rahmen der Treuepflicht des Vorstands die Möglichkeit, diesen am Schicksal der Gesellschaft teilhaben zu lassen.
 - Mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens geht Befugnis vom Aufsichtsrat auf den Insolvenzverwalter über.

SLOT 2 - ENDE

Vielen Dank!

Link Market Services GmbH / Better Orange IR & HV AG

**Landshuter Allee 10
80637 München**

Tel: +49 89 889 6906 10

Fax: +49 89 889 690 655

www.linkmarketservices.eu / www.linkmarketservices.de