Aktien- und Gesellschaftsrecht in Deutschland (Q3 2025)

1. Hintergrund

Das deutsche Aktienrecht befindet sich im Wandel. Vor allem neue EU-Vorgaben (Listing Act, CSRD-Reformen), aber auch die Digitalisierung der Hauptversammlung und die Stärkung von Aktionärsrechten bringen zahlreiche Änderungen mit sich. Aktiengesellschaften und Investoren müssen ihre Governance- und Reportingpflichten anpassen.

Die Praxis im Gesellschaftsrecht wird derzeit durch ESG-Regulatorik, Kapitalstrukturierungen sowie Streitigkeiten unter Gesellschaftern bestimmt. Nach wie vor stehen gesellschaftsrechtliche Fragen oftmals im Zentrum vieler Transaktionen und Finanzierungen.

2. Aktuelle Entwicklungen im Aktienrecht

- *Virtuelle Hauptversammlungen* werden nunmehr dauerhaft ermöglicht; Satzungen sollten entsprechend angepasst werden; ggf. sind Regelungen zur elektronischen Kommunikation wünschenswert.
- *EU Listing Act (mögliche Konkretisierungen durch die EU-Kommission bleiben abzuwarten):*
  - Befreiungen von der Prospektpflicht für börsennotierte Emittenten; Verkürzung der Frist zur Prospektveröffentlichung bei IPOs (seit 4. Dezember 2024)
  - Vereinfachte Prospektformate: EU-Folgeprospekt für börsennotierte Emittenten, EU-Wachstumsemissionsprospekt für KMU und Emittenten an einem KMU-Wachstumsmarkt (ab 5. März 2026)
  - Standardisierung der Prospektangaben und Begrenzung des Umfangs bei Platzierungen innerhalb der EU, höhere Schwellenwerte für prospektfreie Kleinangebote (ab 5. Juni 2026)
  - Entfall von Ad-Hoc-Meldepflichten für Zwischenschritte bei zeitlich gestreckten Vorgängen, soweit Vertraulichkeit gewahrt ist (ab 5. Juni 2026)
  - Erweiterte Pflichtangaben zur Nachhaltigkeitsberichterstattung und zu Nachhaltigkeitszielen; Verschärfung der Haftungsrisiken für ESG-Statements (ab 5. Juni 2026)
- *CSRD-Umsetzungsgesetzesentwurf:* erweiterte Anforderungen an Nachhaltigkeitsberichte und externe Prüfung; erhöhte Haftungsrisiken für Organmitglieder.
- *LkSG-Änderungsgesetzesentwurf*: Entfall von Berichtspflichten, Sanktionierung nur bei schweren Verstößen. Auf EU-Ebene Berichtspflicht nur für große Unternehmen (voraussichtlich ab 5.000 Mitarbeitern und über 1,5 Mrd. EUR Nettojahresumsatz), frühestens ab 2029.

- *Omnibus-Maßnahmenpaket*: Das Ergebnis der von der EU-Kommission angestoßenen Reduzierung der Nachhaltigkeitspflichten bleibt abzuwarten.
- *Say-on-Pay und Vergütung*: Künftig soll die Hauptversammlung über die Billigung des Vergütungsberichts beschließen. Hierdurch und durch entsprechende Reputationsfolgen verspricht man sich einen größeren Einfluss der Aktionäre auf die Vorstandsvergütung.
- *Aktivistische Investoren*: Erhebliche Zunahme von Aktionärsaktivismus in Deutschland, oft unterstützt von U.S. Hedgefonds. Emittenten sollten sich auf mögliche Streitigkeiten mit aktivistischen Aktionären vorbereiten und prozessuale und strategische Optionen prüfen.

3. Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht

- *Modernisierung des Personengesellschaftsrechts (MoPeG, 2024):*
  - Einführung eines neuen Gesellschaftsregisters für GbR; Eintragung ist verpflichtend, wenn sie Grundstücksgeschäfte tätigt, dann „eGbR“ oder „eingetragene Gesellschaft bürgerlichen Rechts“ mit Meldung der wirtschaftlich Berechtigten an das Transparenzregister
  - Beschränkung der Nachhaftung von Gesellschaftern auf Pflichtverletzungen vor ihrem Ausscheiden
  - Klarstellung der Unwirksamkeit gesellschaftsvertraglicher Haftungsbeschränkungen gegenüber Dritten
  - Neues, dispositives Beschlussmängelrecht für Personengesellschaften entsprechend dem der GmbH
- *Kapitalrücklagen und Gesellschafterdarlehen:* Steuerlich und bilanziell sensibel, gerade bei Immobilien- und Fondsstrukturen.
- *Gesellschafterstreitigkeiten:* Zunahme an Gerichts- und Schiedsverfahren wegen Gewinnverteilung, Exit-Klauseln, Drag/Tag Along.
- *Corporate Governance:* Höhere Anforderungen an Transparenz und ESG-Compliance auch für GmbH.

4. Key Takeaways

- Emittenten sollten Hauptversammlungsprozesse digital und rechtssicher gestalten. Mögliche Satzungsänderungen sind zu prüfen. (Gerne beraten wir hierzu umfassend.)
- Künftig kommt der ESG-Berichterstattung im Geschäftsbericht eine größere Bedeutung zu. Die bisherige Berichterstattung sollte auf ihre rechtliche Robustheit geprüft werden.
- Emittenten sollten frühzeitig Strategien entwickeln, um gesteigerter Einflussnahme von Aktionären angemessen zu begegnen. (Auch hierzu können wir unter Berücksichtigung unserer internationalen Erfahrung wertvolle Hinweise geben.)

- Das MoPeG erfordert die Anpassung von Gesellschaftsverträgen von Personengesellschaften.
- Kapital- und Darlehensstrukturen müssen regelmäßig überprüft werden, um steuerliche Probleme zu vermeiden.
- Es sollten eindeutige Governance-Mechanismen und ESG-Regeln in Verträgen verankert werden.
- Bei Gesellschafterstreitigkeiten und Schiedsverfahren kommt es auf eine angemessene Vertretung an.
- Im internationalen Kontext sind verstärkt Anforderungen internationaler Investoren zu berücksichtigen.

Jürgen van Kann, Partner – Fried Frank Frankfurt
E-Mail: vankann@friedfrank.com | Tel: +49 171 7867870