

# COVID-19: MAßNAHMEN NACH DEM WIRTSCHAFTSSTABILISIERUNGSGESETZ UND DEM GEPLANTEN GESETZ ÜBER EINEN BAYERNFONDS

Date: 17. April 2020

## Update aus der Corporate- und M&A-Praxis

By: Dr. Franz Schaefer, LL.M., Dr. Martina Ortner, Dr. Judy Witten, LL.M., Richard W. Resch, Richard W. Resch

Um die sich schon jetzt abzeichnenden gravierenden Folgen der Covid-19-Pandemie für die gesamte Realwirtschaft abzumildern, hat der Deutsche Bundestag am 25. März 2020 neben weiteren Maßnahmen die Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds beschlossen. Das Gesetz (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz - WStFG) hat am 27. März 2020 den Bundesrat passiert, wurde noch am selben Tag im Bundesgesetzblatt verkündet und konnte somit bereits am 28. März 2020 in Kraft treten.

Ergänzend dazu hat der Freistaat Bayern in der vergangenen Woche einen Gesetzentwurf über einen BayernFonds und eine Bayerische Finanzagentur (BayFoG-E) vorgelegt mit dem Ziel, auch mittelständische Unternehmen, die für den Wirtschaftsstandort Bayern besonders relevant sind, über einen länger andauernden Shut-Down zu stabilisieren. Der genaue Zeitplan für das Gesetzgebungsverfahren ist derzeit noch nicht bekannt.

Das Landesgesetz orientiert sich ausweislich der Gesetzesbegründung an dem Vorbild des WStFG des Bundes, welches seinerseits auf das bestehende, in der Finanzmarktkrise der Jahre 2008/2009 bereits erprobte Rahmenwerk des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes zurückgreift, in dem die Stützungsinstrumente erstmals geschaffen wurden. Unternehmen des Finanzsektors, Kreditinstitute oder Brückeninstitute sind von dem WStFG und dem BayFoG-E nicht erfasst. Die bisherigen und in Reaktion auf die Covid-19-Krise zusätzlich aufgelegten KfW-Programme sowie die Soforthilfeprogramme des Freistaats Bayern („Soforthilfe Corona“) existieren daneben weiter.

Diese Mandanteninformation soll Ihnen einen ersten Überblick über die Stabilisierungshilfen geben, die auf Bundesebene durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds und auf Landesebene durch den BayernFonds vorgesehen sind. Nachfolgend werden insbesondere auch die wichtigen vorübergehenden Änderungen des Gesellschaftsrechts aufgeführt, die eine effektive Implementierung der Stabilisierungsmaßnahmen gewährleisten sollen.

## STABILISIERUNGSMÄßNAHMEN

## STABILISIERUNGSSINSTRUMENTE

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) und dem entsprechend der BayernFonds sehen jeweils zwei sich ergänzende Instrumente zur Stabilisierung von Unternehmen der Realwirtschaft vor:

## Garantien

Zum einen werden der WSF mit einem Volumen von bis zu EUR 400 Mrd. bzw. der BayernFonds mit einem Volumen von bis zu EUR 36 Mrd. ermächtigt, Garantien für Verbindlichkeiten und Schuldtitel von Unternehmen der Realwirtschaft zu übernehmen, jedoch nur für solche neuen Schuldtitel oder Verbindlichkeiten, die ab dem Inkrafttreten des WStFG bzw. des BayFoG und bis zum 31. Dezember 2021 begeben bzw. begründet worden sind. Ziel ist es, Liquiditätsengpässe bei Unternehmen zu beheben und die Refinanzierung der Unternehmen am Kapitalmarkt zu unterstützen. Hierdurch soll das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Werthaltigkeit der garantierten Schuldtitel und Verbindlichkeiten der Unternehmen gestärkt werden. Die Laufzeit der Garantien und abzusichernden Verbindlichkeiten darf fünf Jahre (60 Monate) nicht übersteigen. Für die Übernahme der Garantien ist eine marktgerechte Gegenleistung zu erheben.

Weitere Einzelheiten der Garantiegewährung werden durch Rechtsverordnung geregelt werden (Art der Garantie und Risiken, die durch sie abgedeckt werden können, Berechnung und Anrechnung von Garantiebeträgen, Gegenleistung und sonstige Bedingungen der Garantie, Obergrenzen für die Übernahme von Garantien für Verbindlichkeiten einzelner Unternehmen sowie für bestimmte Arten von Garantien und sonstige Bedingungen, die zur Sicherstellung des Stabilisierungszwecks erforderlich sind).

## Rekapitalisierung

Der WSF bzw. der BayernFonds können sich darüber hinaus an der Rekapitalisierung von Unternehmen der Realwirtschaft beteiligen, z.B. gegen Leistung einer Einlage, Anteile oder stille Beteiligungen erwerben oder sonstige Bestandteile des Eigenkapitals dieser Unternehmen übernehmen. Ferner können Genussrechte und nachrangige Schuldtitel erworben werden. Diese sollen insbesondere dann der Rekapitalisierung in der Krise dienen, wenn sie mit einem Nachrang versehen sind, durch den die Forderung für einen Zeitraum vor und nach einer etwaigen Eröffnung des Insolvenzverfahrens hinter die in § 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 InsO bezeichneten Forderungen zurücktritt. Da Verbindlichkeiten mit einem derartigen Rangrücktritt in der Überschuldungsbilanz nicht berücksichtigt werden müssen, kann so verhindert werden, dass das Unternehmen nach dem Ende der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht wegen Überschuldung am Rande der Insolvenz steht. Die Rekapitalisierung hat zu marktgerechten Bedingungen zu erfolgen.

Zwar ist die Gewährung von Stabilisierungsmaßnahmen grundsätzlich befristet, nicht aber die Dauer und Laufzeit von Rekapitalisierungsmaßnahmen. Eine von vornherein festgelegte Befristung von Rekapitalisierungsmaßnahmen oder die ex-ante Bestimmung eines optimalen Ausstiegszeitpunktes ist deswegen nicht vorgesehen, weil dies den Zweck der Maßnahme, ein Unternehmen zu stabilisieren, gefährden könnte bzw. da die Bestimmung eines optimalen Ausstiegszeitpunktes ex-ante nicht möglich ist. Inwiefern sich derartige Befristungen im Rahmen der Durchführung der einzelnen Rekapitalisierungsmaßnahmen dennoch zum Standard entwickeln, bleibt abzuwarten.

## **ANTRAGSBERECHTIGTE UNTERNEHMEN** **Für Stabilisierungsmaßnahmen nach dem WStFG**

Für Stabilisierungsmaßnahmen nach dem WStFG des Bundes müssen Unternehmen in den letzten zwei abgeschlossenen Geschäftsjahren mindestens zwei der drei nachfolgenden Kriterien erfüllen:

- Bilanzsumme von mehr als EUR 43 Mio.

- Mehr als EUR 50 Mio. Umsatzerlöse
- Mehr als 249 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt

Unternehmen, die diese Merkmale nicht erfüllen, können auch dann berücksichtigt werden, wenn sie

- in einem der in § 55 Außenwirtschaftsverordnung genannten Sektor tätig sind, was vor allem Unternehmen betrifft, die für die kritische Infrastruktur von erheblicher Bedeutung sind, oder
- seit dem 1. Januar 2017 in mindestens einer abgeschlossenen Finanzierungsrunde von privaten Kapitalgebern mit mindestens EUR 50 Mio. einschließlich des durch diese Runde eingeworbenen Kapitals bewertet worden sind.

Dazu, wie die obigen Voraussetzungen im Rahmen der Antragstellung nachgewiesen werden müssen (etwa durch Vorlage des letzten Jahresabschlusses), sagt das Gesetz nichts. Ebenso wenig lässt sich den Vorschriften entnehmen, ob es sich bei der maßgeblichen Arbeitnehmerzahl ausschließlich um in Deutschland beschäftigte Mitarbeiter handeln muss oder ob insoweit eine Gesamtbetrachtung maßgeblich ist. Darauf, wo die Gesellschaft ihren satzungsmäßigen Sitz hat, kommt es augenscheinlich nicht an.

### **Für Stabilisierungsmaßnahmen nach dem BayFoG-E**

Für Stabilisierungsmaßnahmen des Landes gelten die gleichen Kriterien, jedoch liegen die Schwellenwerte unterhalb derjenigen im Bundesgesetz und beziehen sich nur auf das letzte abgeschlossene Geschäftsjahr:

- Bilanzsumme von mehr als EUR 10 Mio.
- Mehr als EUR 10 Mio. Umsatzerlöse
- Mehr als 50 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt

Darüber hinaus sind auch für Stabilisierungshilfen aus dem BayernFonds Start-up-Unternehmen antragsberechtigt, wenn diese seit dem 1. Januar 2017 in mindestens einer abgeschlossenen Finanzierungsrunde von privaten Kapitalgebern mit mindestens EUR 5 Mio. einschließlich des durch diese Runde eingeworbenen Kapitals bewertet worden sind.

Hinsichtlich der Kriterien für die Antragsberechtigung gelten keine Obergrenzen; damit sind Überschneidungen mit dem Konzept des Bundes möglich. Eine Stabilisierung aus Mitteln des BayernFonds soll jedoch ausscheiden, wenn ein Unternehmen bereits Hilfe vom Bund aus dem WSF oder aus beihilferechtlichen Gründen keine Stabilisierungsmaßnahme nach dem WStFG erhalten hat (so Pressemitteilung der Bayerischen Staatskanzlei vom 31. März 2020). Der reine Gesetzeswortlaut des BayFoG-E hingegen scheint die grundsätzliche Möglichkeit einer etwaigen parallelen Hilfe durch den Bund nicht von vornherein auszuschließen; diese soll aber jedenfalls im Rahmen der Ermessensausübung berücksichtigt werden (vgl. Abschnitt III.). Im Übrigen finden sich in den Gesetzen keine Bestimmungen, ob und inwieweit eine parallele Inanspruchnahme auch europäischer Hilfsmaßnahmen ausscheidet.

## **KRITERIEN UND VORAUSSETZUNGEN FÜR DIE GEWÄHRUNG VON STABILISIERUNGSMAßNAHMEN**

Ein Rechtsanspruch auf Leistungen des WSF bzw. BayernFonds besteht nicht. Über Anträge von Unternehmen auf Gewährung von Stabilitätsmaßnahmen entscheiden auf Bundesebene das Bundesministerium der Finanzen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie und für bayerische Stabilitätsmaßnahmen das Staatsministerium für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie im Einvernehmen mit dem Staatsministerium für Finanzen und Heimat nach pflichtgemäßem Ermessen insbesondere unter Berücksichtigung

- der Bedeutung des Unternehmens für die Wirtschaft Deutschlands bzw. Bayerns,
- der Dringlichkeit,
- der Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt und den Wettbewerb bzw. nach dem BayFoG-E zusätzlich unter Berücksichtigung der technologischen oder wirtschaftlichen Souveränität, der Versorgungssicherheit und kritischen Infrastruktur in Bayern sowie
- des Grundsatzes des möglichst sparsamen und wirtschaftlichen Einsatzes der Mittel des WSF bzw. BayernFonds bzw. nach dem BayFoG-E ausdrücklich auch unter Berücksichtigung möglicher oder bereits beantragter Stabilisierungsmaßnahmen nach dem WStFG oder vergleichbarer Maßnahmen anderer Bundesländer.

Für die Gewährung der Stabilisierungsmaßnahmen müssen die Unternehmen zudem jeweils folgende Voraussetzungen erfüllen:

- Anderweitige Finanzierungsmöglichkeiten dürfen nicht zur Verfügung stehen.
- Mithilfe der Stabilisierungsmaßnahme muss eine klare und eigenständige Fortführungsperspektive für das Unternehmen nach Überwindung der Corona-Pandemie bestehen.
- Der Liquiditäts- und Kapitalbedarf muss grundsätzlich auf die Corona-Pandemie zurückgehen, d.h. die Unternehmen, die eine Maßnahme beantragen, dürfen zum 31.12.2019 nicht die EU-Definition von „Unternehmen in Schwierigkeiten“ erfüllt haben.
- Die Unternehmen müssen die Gewähr für eine solide und umsichtige Geschäftspolitik bieten.
- Die Unternehmen sollen schließlich einen Beitrag zur Stabilisierung von Produktionsketten und zur Sicherung von Arbeitsplätzen leisten.

## **WEITERE ANFORDERUNGEN AN BEGÜNSTIGTE UNTERNEHMEN**

Im Wege der Rechtsverordnung können nähere Bestimmungen über die von den begünstigten Unternehmen zu erfüllenden Anforderungen erlassen werden, hinsichtlich

- der Verwendung der aufgenommenen Mittel,
- der Aufnahme weiterer Kredite,
- der Vergütung ihrer Organe,
- der Ausschüttung von Dividenden,

- der Maßnahmen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen,
- branchenspezifischer Restrukturierungsaufgaben,
- der Art und Weise der Rechenschaftslegung gegenüber dem WSF bzw. dem BayernFonds,
- der von der Gesellschaft abzugebenden Verpflichtungserklärung,
- des Zeitraums, in dem die Anforderungen zu erfüllen sind sowie
- sonstiger Bedingungen, die zur Sicherstellung des Gesetzes zweckmäßig sind.

Entwürfe der Rechtsverordnungen liegen derzeit noch nicht vor.

Die Anforderungen können sich jeweils nach Art und Adressaten der Stabilisierungsmaßnahme unterscheiden und können auf der Grundlage des WStFG bzw. des BayFoG und der hierzu jeweils ergangenen Rechtsverordnungen durch Vertrag, Selbstverpflichtung oder Verwaltungsakt festgelegt werden. Die Rechtsverordnungen sollen auch Rechtsfolgen einer Nichtbeachtung der vorgenannten Anforderungen regeln können.

## WESENTLICHE ÄNDERUNGEN DES GESELLSCHAFTSRECHTS

Um eine möglichst flexible und schnelle Implementierung der Stabilisierungsmaßnahmen zu gewährleisten, sieht das WStFG besondere gesellschaftsrechtliche Privilegierungen vor allem für Aktiengesellschaften vor, die entsprechend für andere durch inländische Gebietskörperschaften, insbesondere Bundesländer, errichtete mit dem WSF vergleichbare Einrichtungen gelten sollen. Der BayernFonds ist eine solche, dem WSF vergleichbare Einrichtung des Freistaats Bayern. Dies wird in Art. 2 Abs. 3 BayFoG-E klargestellt. Damit sind die Modifizierungen auch auf Gesellschaften anwendbar, die Stabilisierungsmaßnahmen nach dem BayernFonds erhalten.

Die Änderungen betreffen insbesondere die folgenden Punkte:

### Erleichterungen für Kapitalerhöhungen bei einer AG

- Hauptversammlungen können mit einer verkürzten Frist von nur 14 Tagen einberufen werden, wie bislang für den Spezialfall der übernahmerechtlichen Hauptversammlung vorgesehen.
- Der Kapitalerhöhungsbeschluss zum Zwecke der Durchführung einer Stabilisierungsmaßnahme bedarf abweichend vom allgemeinen Aktienrecht und möglicher strengerer Satzungsbestimmungen lediglich der einfachen Stimmenmehrheit.
- Für einen Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Stabilisierungsmaßnahme bedarf es lediglich einer 2/3-Mehrheit (statt 3/4-Mehrheit). Soweit auf der Hauptversammlung die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist, genügt sogar die einfache Mehrheit. Der Bezugsrechtsausschluss gilt zugunsten des WSF bzw. BayernFonds in jedem Fall als zulässig und angemessen, so dass ein etwaiges Anfechtungsrisiko insoweit ausgeschlossen ist.
- Um einen schnellen Liquiditätszufluss zu ermöglichen, kann der WSF bzw. BayernFonds die Einlage auf die jungen Aktien auch vorab leisten, also vor dem Kapitalerhöhungsbeschluss. Dies gilt selbst dann,

wenn die jungen Aktien aus einem von der Hauptversammlung erst noch zu schaffenden genehmigten Kapital ausgegeben werden sollen.

- Aktien können mit Gewinnvorzug oder mit einem Vorrang bei der Verteilung des Gesellschaftsvermögens oder als stimmrechtslose Vorzugsaktien ausgegeben werden. Die Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien bleibt allerdings im Umfang auf maximal die Hälfte des Grundkapitals beschränkt. An den WSF bzw. BayernFonds ausgegebene Aktien verlieren den Vorzug bei Übertragung an Dritte. Diese Aktien werden dann zu normalen Stammaktien ohne Sonderrechte. Wenn der WSF bzw. BayernFonds zunächst Vorzugsaktien ohne Stimmrecht übernimmt, kann der WSF bzw. BayernFonds nach eigenem Ermessen bestimmen, ob diese stimmrechtslosen Vorzugsaktien bei Übertragung auf einen Dritten in normale stimmberechtigte Stammaktien umgewandelt werden.
- Auch für eine Kapitalherabsetzung ist abweichend vom allgemeinen Gesetzes- oder Satzungsrecht lediglich eine 2/3-Mehrheit (statt 3/4-Mehrheit) des vertretenen Grundkapitals erforderlich. Ist die Hälfte des Grundkapitals auf der Hauptversammlung vertreten, genügt wiederum die einfache Stimmenmehrheit.
- Die Schaffung eines speziellen genehmigten Kapitals zur Durchführung einer Stabilisierungsmaßnahme ist in der Höhe nicht auf 50% des bereits bestehenden Grundkapitals beschränkt, sondern grundsätzlich unbegrenzt und ermöglicht damit volumenmäßig sehr große Stabilisierungsmaßnahmen. Der entsprechende Hauptversammlungsbeschluss zur Schaffung des genehmigten Kapitals bedarf nur der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Soll zugleich eine Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts gewährt werden, ist dafür eine 2/3-Mehrheit erforderlich bzw. für den Fall, dass die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist, die einfache Mehrheit.
- Die Transaktionssicherheit wird dadurch weiter erhöht, dass Aktionäre, die Stabilisierungsmaßnahmen verzögern oder vereiteln, um sich selbst ungerechtfertigte Vorteile zu sichern, mit dem Risiko einer Schadensersatzpflicht belastet werden.

### **Erleichterte Beteiligung als Stiller Gesellschafter**

- Das WStFG stellt klar, dass die Beteiligung des WSF bzw. des BayernFonds keinen Unternehmensvertrag darstellt und damit keiner Eintragung in das Handelsregister bedarf. Dieses Privileg gilt auch für Stabilisierungsmaßnahmen, bei denen die Stille Beteiligung eines Dritten begründet wird. Auch gilt das Privileg für etwaige nachträgliche Änderungen einer solchen Stillen Beteiligung.
- Dem Stillen Gesellschafter kann das Recht eingeräumt werden, die Stille Beteiligung in neue Aktien der Gesellschaft zu wandeln. Für diese Wandlungsfälle wird das Bezugsrecht ausdrücklich ausgeschlossen. Die Gewährung dieser Wandlungsoption setzt jedoch einen Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung voraus, der wiederum mit 2/3-Mehrheit (oder einfacher Mehrheit, wenn mindestens die Hälfte des Grundkapitals anwesend ist) gefasst werden muss.
- Die vorzeitige Rückgewähr einer Vermögenseinlage des WSF bzw. des BayernFonds oder einvernehmliche Aufhebung einer stillen Gesellschaft stellt keine verbotene Einlagenrückgewähr dar.

### **Beschleunigte Wirksamkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen bei einer AG**

- Die Wirksamkeit von Kapitalerhöhungsbeschlüssen bzw. Beschlüssen zur Schaffung eines bedingten und/oder genehmigten Kapitals sind unabhängig von der Eintragung in das Handelsregister; Klagen entfalten keine Sperrwirkung.
- Die Beschlüsse werden auch Dritten gegenüber bereits mit Veröffentlichung des zur Eintragung angemeldeten Beschlusses auf der Internetseite des Unternehmens, spätestens aber mit Veröffentlichung im Bundesanzeiger, wirksam.

### **Erleichterte Ausgabe von Genussrechten und Schuldverschreibungen**

- Der Vorstand einer Gesellschaft ist ermächtigt, bis 31. Dezember 2021 Genussrechte und Schuldverschreibungen mit einem „qualifizierten Nachrang“ an den WSF bzw. den BayernFonds auszugeben. Die Ausnutzung dieser Ermächtigung bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrats. Die Ausgabe der Genussrechte und Schuldverschreibungen bedarf indes nicht der Zustimmung der Hauptversammlung, sofern die Genussrechte und Schuldverschreibungen kein Recht zur Wandlung in Aktien vorsehen.

### **Sinngemäße Anwendung bei Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA), Europäischen Gesellschaften (SE) und Genossenschaften**

- Für Unternehmen, die in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft auf Aktien oder der Europäischen Gesellschaft (SE) verfasst sind, gelten die aktienrechtlichen Regeln sinngemäß.
- Der Fonds kann Mitglied von Unternehmen in der Rechtsform der Genossenschaft werden. Satzungsänderungen von Genossenschaften, deren Zweck darin besteht, eine Kapitalverstärkung durch den Fonds herbeizuführen, sind unverzüglich zur Eintragung in das Genossenschaftsregister anzumelden und unverzüglich einzutragen, sofern der zugrundeliegende Beschluss nicht offensichtlich nichtig ist.

### **Wesentliche Änderungen des GmbH-Rechts**

- Nimmt eine GmbH die Stabilisierungsmaßnahmen in Anspruch, bedürfen die Gesellschafterbeschlüsse über eine Kapitalerhöhung gegen Einlagen, über eine Kapitalherabsetzung oder die Schaffung des genehmigten Kapitals, einschließlich eines Bezugsrechtsausschlusses im Zusammenhang mit der Stabilisierungsmaßnahme lediglich der einfachen Mehrheit der anwesenden Stimmen ungeachtet möglicherer strengerer Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages.
- Wie bei der Aktiengesellschaft werden die satzungsändernden Beschlüsse bereits mit der Veröffentlichung auf der Internetseite der Gesellschaft (spätestens mit Veröffentlichung im Bundesanzeiger) wirksam.
- Eine Ausschlussmöglichkeit (Squeeze-out) wird eingeführt, durch die Gesellschafter mit einer 3/4-Mehrheit beschließen können, Gesellschafter gegen Barabfindung auszuschließen, sofern dies „für den Erfolg der Stabilisierungsmaßnahme erforderlich ist“.

### **GmbH & Co. KG und KG**

- Für Beschlüsse von Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG oder Kommanditgesellschaft über die Aufnahme des WSF bzw. BayernFonds als Kommanditist genügt die einfache Mehrheit der am Beschluss teilnehmenden Gesellschafter.

## Verhältnis zu anderen Vorschriften

- Keine Informationspflicht gegenüber dem Wirtschaftsausschuss: § 106 Abs. 2 Satz 2 und Abs. 3 Nummer 9a sowie § 109a BetrVG finden keine Anwendung auf den Erwerb von Anteilen durch den WSF bzw. BayernFonds.
- Keine Mitteilungspflicht für wesentliche Beteiligungen: § 43 WpHG findet keine Anwendung auf den Erwerb von Anteilen durch den WSF bzw. BayernFonds.
- Keine Anzeigepflicht für bedeutende Beteiligungen: § 2c KWG findet keine Anwendung auf den Erwerb von bedeutenden Beteiligungen durch den WSF bzw. BayernFonds.

## Wertpapiererwerbs- und Übernahmeangebote, Ausschluss von Minderheitsaktionären

- Erlangen der Bund, der WSF bzw. BayernFonds oder ihre jeweiligen Tochtergesellschaften im Zusammenhang mit einer Stabilisierungsmaßnahme die Kontrolle über eine Zielgesellschaft, befreit die BaFin von der Verpflichtung zur Abgabe und Veröffentlichung eines Pflichtangebotes gem. § 35 WpÜG.
- Geben der Bund oder der WSF bzw. BayernFonds ein Übernahmeangebot ab, gilt eine verkürzte Annahmefrist von zwei Wochen; die weitere Annahmefrist entfällt. Der Schwellenwert für einen übernahmerechtlichen Squeeze-Out ist auf 90% herabgesetzt. Auch gelten für die Angebotsunterlage Erleichterungen.
- Auch der Schwellenwert für den aktienrechtlichen Squeeze-Out ist herabgesetzt. Der WSF bzw. BayernFonds kann einen solchen bereits verlangen, wenn ihm Aktien der Gesellschaft in Höhe von 90% des Grundkapitals gehören. Im Übrigen gelten auch hierfür weitere Erleichterungen.

Darüber hinaus sieht das WStFG weitere Erleichterungen zum Zwecke des erstrebten Beschleunigungseffekts vor. Wesentliche Beschränkungen des Gesellschaftsrechts und weiterer Rechtsbereiche greifen nicht, so etwa die Regelungen über verdeckte Sacheinlagen, Börsenzulassungen und im Rahmen der Insolvenzanfechtung.

## KEY CONTACTS



**DR. FRANZ SCHAEFER, LL.M.**  
PARTNER

MUNICH  
+49.89.321.215.360  
FRANZ.SCHAEFER@KLGATES.COM



**DR. MARTINA ORTNER**  
PARTNER

MUNICH  
+49.89.321.215.367  
MARTINA.ORTNER@KLGATES.COM



**DR. JUDY WITTEN, LL.M.**  
SENIOR ASSOCIATE

MUNICH  
+49.89.321.215.218  
JUDY.WITTEN@KLGATES.COM



**RICHARD W. RESCH**  
SENIOR ASSOCIATE

MUNICH  
+49.89.321.215.365  
RICHARD.RESCH@KLGATES.COM

---

This publication/newsletter is for informational purposes and does not contain or convey legal advice. The information herein should not be used or relied upon in regard to any particular facts or circumstances without first consulting a lawyer. Any views expressed herein are those of the author(s) and not necessarily those of the law firm's clients.