

Mayrhofer & Partner · Heimeranstraße 35· 80339 München

Heimeranstraße 35  
(Theresienhöhe)  
80339 München  
Tel.: 089/23 23 93-0  
Fax: 089/23 23 93-33  
kontakt@mayrhofer-partner.de  
www.mayrhofer-partner.de

**Thomas Mayrhofer**  
*Rechtsanwalt*

**Hans-Ulrich Birkhofer**  
*Rechtsanwalt*  
*Steuerberater*

**Dr. Alexander Thomas**  
*Rechtsanwalt*

**Dr. Barbara Pirner**  
*Rechtsanwältin*

**Dr. Christine von Hauch**  
*Rechtsanwältin*

München, den 21. Juli 2008

### **Mandanteninformation**

#### **Börsenrückzug (Delisting) in das Segment M:access der Börse München ohne Zustimmung der Hauptversammlung und ohne Barabfindung zulässig – kein Spruchverfahren**

Das Oberlandesgericht München – AZ: 31 Wx 62/07 – hat einen Weg für ein Delisting ohne Pflichtangebot an die Aktionäre aufgezeigt. Mit Beschluss vom 21. Mai 2008 hat es entschieden, dass wenn Aktien einer Gesellschaft nach dem Widerruf der Zulassung zum amtlichen bzw. regulierten Markt weiterhin im Segment M:access der Börse München gehandelt werden, hierfür weder die Zustimmung der Hauptversammlung eingeholt werden muss noch ein Spruchverfahren statthaft ist, d. h. den Aktionären kein Abfindungsangebot unterbreitet werden muss.

Diese Entscheidung, gegen die es kein Rechtsmittel mehr gibt, erleichtert ein „Delisting Light“. Denn seit dem Macrotron-Urteil des Bundesgerichtshofs (AZ: II ZR 133/01) galt, dass ein vollständiger Rückzug aus dem regulierten Handel nur mit Zustimmung der Hauptversammlung zulässig ist; und dies auch nur unter der Voraussetzung, dass die Gesellschaft allen ausstiegswilligen Aktionären ein Abfindungsangebot unterbreitet. Die Angemessenheit dieses Abfindungsangebotes können Aktionäre im Spruchverfahren gerichtlich überprüfen lassen.

Partnerschaftsgesellschaft  
Sitz München  
AG München PR 261

Bayerische Hypo- und  
Vereinsbank AG München  
BLZ 700 202 70  
Kto.-Nr. 33 86 75 81

Bankhaus Reuschel & Co.  
München  
BLZ 700 303 00  
Kto.-Nr. 12 29 059

Das Oberlandesgericht München hat in der oben genannten Entscheidung nun – der erstinstanzlichen Entscheidung des Landgerichts München I (AZ: 5 HK O 7195/06) folgend – eine Abfindungspflicht verneint. Dies stehe auch nicht im Widerspruch zu der BGH-Entscheidung „Macrotron“, da in dem Fall, wenn die Aktien weiterhin im Segment M:access gehandelt werden, dem Aktionär ein funktionsfähiger Markt mit Schutzmechanismen zur Verfügung stehe, die denen des amtlichen Marktes stark angenähert seien.

Insbesondere börsennotierten Unternehmen aus dem Mittelstand, die bislang einen Rückzug in den Freiverkehr aufgrund der mit dem Abfindungsangebot verbundenen unkalkulierbaren Risiken vermieden haben, steht so ein Weg für ein Delisting ohne Pflichtangebot zur Verfügung und damit auch eine Möglichkeit, den konstant hohen Aufwand für die Aufrechterhaltung der Börsennotierung im regulierten Markt zumindest deutlich zu reduzieren.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Thomas Mayrhofer  
(Rechtsanwalt)

Dr. Barbara Pirner  
(Rechtsanwältin)