

# Die Aktiengesellschaft

Börsenpflichtblatt  
der Frankfurter  
Wertpapierbörse



Zeitschrift für das  
gesamte Aktienwesen,  
für deutsches,  
europäisches und  
internationales  
Unternehmens- und  
Kapitalmarktrecht

Inhalt · 59. Jahrgang · Heft 18/2014

## Aufsätze

*RA Dr. Michael Brellochs, LL.M. (Harvard), Attorney-at-Law (New York)*

### Der Rückzug von der Börse nach „Frosta“ – Rechtsdogmatische Einordnung, Durchführung und Rechtsschutz in zukünftigen Fällen

BVerfG und BGH haben den Rückzug von der Börse nicht nur erleichtert, sondern auch dogmatisch entscheidend verändert: Während der Schwerpunkt nach „Macrotron“ im Gesellschaftsrecht lag, stehen nunmehr das Kapitalmarktrecht und die Börsenordnungen im Mittelpunkt. Gleichzeitig befasst sich die Diskussion zu „Frosta“ in erster Linie mit den Auswirkungen auf anhängige oder abgeschlossene Macrotron-Verfahren. Vor diesem Hintergrund nimmt der Beitrag den Rückzug von der Börse in zukünftigen Fällen in den Blick, insbesondere seine rechtsdogmatische Einordnung, seine Durchführung aus aktien- und kapitalmarktrechtlicher Sicht sowie die Rechtsschutzmöglichkeiten von Anlegern. Das führt zur Frage, inwieweit der Gesetzgeber das Thema aufgreifen sollte.

633

*Prof. Dr. Robert Freitag, Maître en droit*

### Neue Publizitätspflichten für institutionelle Anleger? – Kritische Anmerkungen zum Vorschlag der Kommission für eine Neufassung der Aktionärsrechterichtlinie

Im April 2014 hat die frühere EU-Kommission unmittelbar vor dem Ende ihrer Amtszeit ein ganzes Bündel gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen in das Gesetzgebungsverfahren eingebracht. Der in diesem Rahmen unterbreitete Vorschlag zur Reform der Aktionärsrechterichtlinie schlägt Verbesserungen der Corporate Governance börsennotierter Aktiengesellschaften in vier zentralen Regelungsbereichen vor: Erstens wird eine stärkere Einbeziehung der Aktionäre in die Bemessung der Vorstandsvergütung vorgeschlagen, zweitens will die Kommission die Transparenz der Aktivitäten von Stimmrechtsvertretern erhöhen, drittens den Gesellschaften die Identifikation ihrer Aktionäre erleichtern und viertens sollen bestimmte Finanzintermediäre zur verstärkten Ausübung ihrer Aktionärsrechte sowie zur Offenlegung ihrer Anlagestrategien animiert werden. Von diesen Regelungsvorschlägen soll in diesem Beitrag allein der letztgenannte näher analysiert werden, ist er doch in gewisser Weise der archimedische Ausgangspunkt des Vorschlags, da die Kom-

mission aus passiven Finanzintermediären aktive Anteilshaber machen will, die sich für die gute Governance in den AGs einsetzen, in die sie die ihnen von den Anlegern anvertrauten Mittel investieren. Trotz dieser an sich begrüßenswerten Zielsetzung ist an dem Vorschlag grundsätzliche Kritik angebracht.

647

*RA Dr. Carsten Kruchen, M.Jur. (Oxon)*

### Risikoabsicherung aktienbasierter Vergütungen mit eigenen Aktien

Gewähren Aktiengesellschaften ihren Vorstandsmitgliedern aktienbasierte Vergütungen, stellt sich die Frage einer Absicherung gegen Risikopositionen aus solchen Vergütungselementen. Naheliegender ist die Absicherung mit eigenen Aktien der Gesellschaft. Unter Berücksichtigung des derzeitigen Meinungsstands im Schrifttum lotet der Beitrag die aktienrechtlichen Leitplanken sowohl für den Einsatz von Optionen auf eigene Aktien zur Absicherung von Übertragungsverpflichtungen unter Share Matching Plänen als auch für den Erwerb eigener Aktien zur Absicherung von Zahlungsverpflichtungen unter virtuellen Performance Share Plänen aus.

655

## Rechtsprechung

### Übernahmeangebot, angemessene Gegenleistung, Zurechnung von Stimmrechten

BGH v. 29.7.2014 – II ZR 353/12

662

### Kreditbetrug

BGH v. 10.4.2014 – I StR 649/13

669

### Organschaft in der Insolvenz, Konzerninsolvenz

BFH v. 19.3.2014 – V B 14/14

671

### Fassungsänderung der Satzung

OLG München v. 31.7.2014 – 31 Wx 274/14

674

## Buchbesprechungen

*Walter Bayer/Jochen Vetter (Hrsg.)*

### Lutter, Umwandlungsgesetz

*(RA Dr. Marc Löbbe)*

675

*Eugen Langen/Hermann-Josef Bunte*

### Kartellrecht. Kommentar

*(Prof. Dr. Volker Emmerich)*

676

## Impressum

R 280

## Rechts-Report

### Anlegerschutz

OLG Köln urteilt zur „Zinsoptimierung“ R 267

### Vorstand und Aufsichtsrat

Corporate Governance als selbständige Funktion – Entwicklung und Ausblick R 268

### Neues zur Rechnungslegung

Endgültiger Standard IFRS 9 „Finanzinstrumente“ R 269

IFRS: Neuregelung der Realisation von Umsatzerlösen R 271

IASB veröffentlicht Entwurf zu Änderungen an IAS 12 Ertragsteuern R 272

Konsultation der EU-Kommission zu den Auswirkungen der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) in der EU R 272

## Kapitalmarkt-Report

### Börse

IOSCO bietet Informationen zu Clearinganforderungen R 272

FESE veröffentlicht europäischen Börsenbericht 2013 R 273

ISE Gemini feiert einjähriges Bestehen R 273

Börse Tel Aviv intensiviert Marktanalyse R 273

Indische Börsenaufsicht kooperiert mit europäischen Behörden R 273

## Branchen- und Unternehmens-Report

### Branchen-Nachrichten

Die deutsche Werkzeugmaschinenindustrie im 1. Halbjahr 2014 R 274

Deutsche Hersteller von Nahrungsmittel- und Verpackungsmaschinen R 274

### Jahresabschlüsse

Biotest AG R 275

Heidelberger Druckmaschinen AG R 276

## Bibliothek

Neuerscheinungen R 278

Zeitschriftenspiegel R 278

### Beilagenhinweis:

Dieser Ausgabe liegt ein Prospekt des Verlags C.H. Beck, München, bei. Wir bitten unsere Leser um freundliche Beachtung.

# Gesellschaftsrechtler gehen online aufs Ganze.



**Premiummodul Gesellschaftsrecht:** uneingeschränkter Zugang zur kompletten Online-Bibliothek für Gesellschaftsrechtler aus dem Verlag Dr. Otto Schmidt. Komfortabel ver-

linkt mit der Rechtsprechungs- und Gesetzesdokumentation von juris. Überzeugen Sie sich selbst beim **4-Wochen-Gratis-Test.** Anrufen 02 21 9 37 38-999 oder an-

klicken [www.otto-schmidt.de/online-gesellschaftsrecht](http://www.otto-schmidt.de/online-gesellschaftsrecht)

**JURIS**® Das Rechtsportal