



# Die Aktiengesellschaft

Zeitschrift für deutsches, europäisches und internationales Aktien-, Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

## Herausgeber:

Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M., Universität Tübingen, E-Mail: [assmann@jura.uni-tuebingen.de](mailto:assmann@jura.uni-tuebingen.de) ·

Prof. Dr. Mathias Habersack, Universität München, E-Mail: [mathias.habersack@jura.uni-muenchen.de](mailto:mathias.habersack@jura.uni-muenchen.de)

**in Verbindung mit** VorsRiBGH Prof. Dr. Ingo Drescher, Karlsruhe · Prof. Dr. Volker Emmerich, Bayreuth · PräsBVerfG Prof. Dr. Stephan Harbarth, LL.M., Karlsruhe · Prof. Dr. Jens Koch, Bonn · Prof. Dr. Hans-Joachim Mertens, Königstein · Prof. Dr. Dr. h.c. Uwe H. Schneider, Mainz/Frankfurt a.M. · RA Prof. Dr. Jochen Vetter, München · Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Zöllner, Tübingen

## Ständige Mitarbeiter AG-Report:

RA Prof. Dr. Michael Arnold, Stuttgart · Prof. Dr. Walter Bayer, Jena · Dipl.-Verw. Wiss. Marianne Gajo, Spaichingen · Dr. Thomas Ledermann, Hamburg · Dr. Franz-Josef Leven, Frankfurt a.M. · Dr. Stefan Mai, Frankfurt a.M. · RA Dr. Stefan Mutter, Düsseldorf · Markus Rieger, Wolfratshausen · WP Prof. Dr. Eberhard Scheffler, Hamburg · Dipl.-Vw. Christoph Schlienkamp, Düsseldorf · Andreas Schmidt, München · Prof. Dr. Dr. h.c. Uwe H. Schneider, Mainz/Frankfurt a.M. · RA Daniela Weber-Rey, LL.M., Frankfurt a.M. · RA Dr. Jochen Weck, München

## Steuer-Journal:

Streck Mack Schwedhelm, Rechtsanwälte/Fachanwälte für Steuerrecht, Köln/Berlin/München

## Inhalt

[die-aktiengesellschaft.de](http://die-aktiengesellschaft.de)

### Aufsätze

#### **Prof. Dr. Gerald Spindler – Mitbestimmung im Konzern – Die Konzern-im-Konzern-Doktrin**

Der Beitrag untersucht die komplexen Zusammenhänge des mitbestimmungsrechtlichen Begriffs des „Konzerns-im-Konzern“ einerseits und der Überwachung durch den Aufsichtsrat der Obergesellschaft andererseits. Im Fokus stehen dabei insbesondere strategische Entscheidungen auf der Ebene von Zwischengesellschaften, die im Wesentlichen dezentral durch die Obergesellschaft geführt werden. .... 681

#### **Prof. Dr. Mathias Habersack – Non-Compliance, Kursspezifität und Kursrelevanz – Zur Relevanz der Aufdeckungswahrscheinlichkeit im Rahmen des Art. 7 Abs. 1 MAR**

Zu den mehr oder weniger „weißen Flecken“ des Kapitalmarktrechts gehört die Frage, unter welchen Voraussetzungen das Aufkommen eines Non-Compliance-Verdachts den Tatbestand der Insiderinformation erfüllt: Kommt es im Zusammenhang mit dem Erfordernis einer präzisen Information und im Rahmen der Kursrelevanz darauf an, mit welcher Wahrscheinlichkeit der Non-Compliance-Verdacht aufgedeckt wird und damit zu finanziellen Belastungen des Emittenten führt, oder ist für die Zwecke des Tatbestands der Insiderinformation das öffentliche Bekanntwerden des Fehlverhaltens und der Eintritt der in diesem Fall zu erwartenden finanziellen Folgen zu unterstellen? Der Beitrag geht dieser bislang wenig diskutierten Frage unter Rückgriff auf allgemeine Grundsätze über den Insiderinformationscharakter von Zwischenschritten im Rahmen gestreckter Sachverhalte nach und zeigt auf, dass der Kern des Problems nicht erst im Rahmen der Kursrelevanz liegt, sondern bereits auf Ebene der Kursspezifität und der damit im Zusammenhang stehenden Dogmatik der Zwischenschritte angesiedelt ist. .... 697

#### **Dr. iur. Andre P.H. Wandt / Mag. iur. Christina Vossen – Die Übergangsbestimmungen für das Vergütungssystem des Vorstands**

Mit dem Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12.12.2019 hat der Gesetzgeber mit § 87a Abs. 1 AktG das sog. Vergütungssystem eingeführt, das bei börsennotierten Gesellschaften künftig den Rahmen bildet, innerhalb dessen die konkrete Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat festgesetzt wird. Ferner ist der Aufsichtsrat nunmehr nach § 120a Abs. 1 Satz 1 AktG dazu



**Aktionsmodul Gesellschaftsrecht**, die perfekte Online-Bibliothek. Inklusive **Vertragsvorlagen und Muster** auf Basis der LAWLIFT-Technologie: [www.otto-schmidt.de/akgr](http://www.otto-schmidt.de/akgr).

## Inhalt

verpflichtet, das Vergütungssystem der Hauptversammlung vorzulegen. Gerade für den Fall, dass die Hauptversammlung dem vorgelegten Vergütungssystem bei ihrer ersten Befassung die Billigung verweigert, stellt sich die Frage, ab wann der Aufsichtsrat verpflichtet ist, seinen Vergütungsentscheidungen ein Vergütungssystem zugrunde zu legen, und welche sonstigen Rechtsfolgen die Verweigerung der Billigung nach sich zieht. Der Beitrag geht diesen Fragen nach und beleuchtet dabei eingehend die Übergangsvorschrift des § 26j EGAktG.

705

## Rechtsprechung

- Steuerrecht:** Ermittlung der Anschaffungskosten bei Veräußerung eines Teils von  
zu verschiedenen Preisen erworbenen Stückaktien (BFH, Urt. v. 4.2.2020 – IX R 18/19) ..... 712
- Aktienrecht:** Verträge mit Aufsichtsratsmitgliedern; Auslegung eines Spaltungsplans (OLG Hamm, Urt. v. 4.3.2020 – 8 U 32/19, nrkr.) ..... 714
- Gesellschaftsrecht:** Gerichtliche Bestellung von Nachtragsliquidatoren bei der OHG  
nur im Ausnahmefall (KG, Beschl. v. 20.4.2020 – 22 W 27/18) ..... 719

## AG Report

### Rechts-Report | Finanzmarktaufsicht

ESMA-Leitlinien zu Offenlegungsanforderungen unter der Prospektverordnung aktualisiert (Thorsten Kuthe / Madeleine Zipperle) ..... R264

### Rechts-Report | Neues zur Rechnungslegung

ESEF-Umsetzungsgesetz im BGBl. veröffentlicht (Eberhard Scheffler) ..... R265

### Kapitalmarkt-Report | Börse

- Deutsche Börse startet A7-Analytics-Plattform (Stefan Mai) ..... R266
- Aktiv verwaltetes Kryptowährungsprodukt an der Schweizer Börse (Marianne Gajo) ..... R266
- Erste regulierte digitale Börse in Großbritannien (Marianne Gajo) ..... R266
- Londoner Metallbörse legt Nachhaltigkeitspläne vor (Marianne Gajo) ..... R266
- Italienisches Clearinghaus liefert Lösung für Bukarester Börse (Marianne Gajo) ..... R267
- Moskauer Börse beginnt Handel mit ausländischen Aktien (Marianne Gajo) ..... R267
- Miami International Holdings und Getreidebörse Minneapolis fusionieren (Marianne Gajo) ..... R267
- Nasdaq und Dubai Gold & Commodities Exchange kooperieren (Marianne Gajo) ..... R267
- Börse Astana führt regionales Aktienmarktsegment ein (Marianne Gajo) ..... R267
- Indische Energiebörse lanciert Gashandelsplattform (Marianne Gajo) ..... R268

### Branchen- und Unternehmens-Report | Branchen-Nachrichten

- Biometrische Authentifizierungsverfahren 2020 (Marion Müller) ..... R268
- Wirtschaftliche Entwicklung der europäischen eSports-Branche (Marion Müller) ..... R269



## Pionierarbeit.

Das Standardwerk im Kapitalmarktrecht ist wieder da. Mit WpHG und 5 EU-Verordnungen. Topaktuell, meinungsbildend, von fachlich herausragenden Autoren verfasst.

Bestellen Sie jetzt versandkostenfrei unter [otto-schmidt.de](http://otto-schmidt.de)

## Inhalt

Nachfrage nach Sprachassistenten nimmt zu ( <i>Marion Müller</i> ).....	R270
Alkoholfreies Bier immer beliebter ( <i>Marion Müller</i> ).....	R270
Umsatz mit E-Books steigt im ersten Halbjahr 2020 ( <i>Marion Müller</i> ).....	R271

## Branchen- und Unternehmens-Report | Jahresabschlüsse

Deutsche EuroShop AG – Konzernabschluss zum 31.12.2019 ( <i>Christoph Schlienkamp</i> ).....	R272
Kion Group AG – Konzernabschluss zum 31.12.2019 ( <i>Christoph Schlienkamp</i> ).....	R273

## Bibliothek

Zeitschriftenspiegel ( <i>Katharina Melkko</i> ).....	R274
---	------

## Wussten Sie schon ...

Im **Beratermodul AG** haben Sie Zugriff auf das Online-Archiv Ihrer Zeitschrift. In der **Zeitschriften-App** lesen Sie aktuelle Beiträge auf Ihrem Smartphone. Bei Fragen zu Ihren **Freischaltcodes** wenden Sie sich gerne an den Kundenservice: Telefon 0221 / 93738-997 oder E-Mail an [kundenservice@otto-schmidt.de](mailto:kundenservice@otto-schmidt.de).



## Garantiert Mehrwert.

Der Kommentar von *Rödder/Herlinghaus/van Lishaut* ist das Standardwerk für Umstrukturierungen der Oberklasse. Die umfassende und ausgewogene Kommentierung hilft Ihnen, selbst die größten oder komplexesten Umstrukturierungen souverän und fehlerfrei zu beraten.

Bestellen Sie jetzt versandkostenfrei unter [otto-schmidt.de](http://otto-schmidt.de)