

AG

# 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 Manfred Born, Karlsruhe · Prof. Dr. Volker Emmerich, Bayreuth · PräSVerfG Prof. Dr. Stephan Harbarth, LL.M., Karlsruhe · Prof. Dr. Jens Koch, Köln · Prof. Dr. Dr. h.c. Uwe H. Schneider, Mainz/Frankfurt/M. · Prof. Dr. Dirk A. Verse, Heidelberg · 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 · RA Dr. Thorsten Kuthe, Köln · Dr. Thomas Ledermann, Hamburg · Dr. Franz-Josef Leven, Frankfurt/M. · Dr. Stefan Mai, Frankfurt/M. · Dipl.-Kffr. Marion Müller, Hattersheim · RA Dr. Stefan Mutter, Düsseldorf · Dr. Sandra Reich, Gräfelfing · 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/M. · RAin Daniela Weber-Rey, LL.M., Frankfurt/M. · RA Dr. Jochen Weck, München · RAin Madeleine Zipperle, Köln

## Steuer-Journal:

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

## Inhalt

[die-aktiengesellschaft.de](https://www.die-aktiengesellschaft.de)

**Online only zum 74. Deutschen Juristentag: Prof. Dr. Rafael Harnos**, Die gesellschaftsrechtliche Klimatrias: richtiger Schritt oder Sackgasse auf dem Weg zum nachhaltigen Unternehmensrecht?, AG0071037  
(abrufbar unter <https://ottosc.hm/ewLR3>)

## Aufsätze

### Prof. Dr. Frauke Wedemann – Politische Äußerungen von Vorstandsmitgliedern

Wie viel politische Meinung kann sich ein Geschäftsleiter erlauben? Dieser Frage kommt angesichts des zunehmenden Trends zu „CEO Activism“ mittlerweile auch in Deutschland erhebliche Relevanz zu. Der Beitrag unternimmt es, die Zulässigkeit politischer Äußerungen von AG-Vorstandsmitgliedern auszuloten. Er entwickelt allgemeine Kriterien für die Beurteilung der Zulässigkeit und konkretisiert diese anhand von Fallgruppen. ... 637

### RA Dr. Marco Sustmann / RA Dr. Alexander Retsch – Das neue KapMuG – Reform mit Licht und Schatten

Die Mitte Juli 2024 in Kraft getretene KapMuG-Reform soll kapitalmarktrechtliche Masseverfahren effizienter gestalten. Zentrale Neuerungen sind die Ausweitung des Anwendungsbereichs, die Stärkung der Rolle der OLG, Adjustierungen beim Maßstab für die Aussetzung der Ausgangsverfahren und die Möglichkeit, die Vorlage von Beweismitteln durch die Gegenseite zu beantragen. Der Beitrag unterzieht diese Neuerungen einer ersten Bewertung. .... 643



## Inhalt

### Kommentar

**RA Dr. Achim Herfs, LL.M. (Cornell) – Die marktorientierte Bewertungsmethode bei Strukturmaßnahmen und die Folgen für die Praxis –**  
 Kommentar zu BGH v. 31.1.2024 – II ZB 5/22, AG 2024, 665

Der BGH hat im Vodafone/KDG-Beschluss bestätigt, dass die Angemessenheit von Abfindung und Ausgleich bei Strukturmaßnahmen börsennotierter Unternehmen alleine auf den Börsenkurs gestützt werden kann, wenn dieser eine verlässliche Aussage über den Verkehrswert erlaubt. Der Beitrag erläutert die Kernaussagen der Entscheidung und die Folgen, die sich daraus für die Praxis ergeben, insbesondere bei Übernahmen mit nachfolgenden Strukturmaßnahmen. .... 653

### Podium

**Bero Gebhard / Dr. Lisa Wolf – Rechtsökonomische Anmerkungen zur Debatte um Reformbedarf im Aktienrecht**

Ein VGR-Arbeitskreis hat eine breite Reihe an Reformvorschlägen in die aktienrechtliche Debatte eingebracht. In dieser Zeitschrift haben kürzlich Beneke/Heidel/Lochner diese Ideen mit Verweis auf Konzepte wie „die Aktionärsdemokratie“, „das Wesen der AG“ oder „die Aktionärsrechte“ kritisiert. Dieser Beitrag wirbt demgegenüber für eine stärkere Orientierung an rechtsökonomischen Argumenten. .... 661

### Rechtsprechung

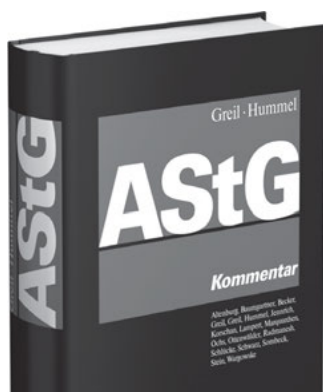
**Konzernrecht:** Marktorientierte Unternehmensbewertung bei Bemessung des Ausgleichs- und Abfindungsanspruchs im Vertragskonzern (Vodafone/Kabel Deutschland) (BGH, Beschl. v. 31.1.2024 – II ZB 5/22) ..... 665

**Abschlussprüferhaftung:** Bestimmung des Gerichtsstands bei passiver Streitgenossenschaft der Prüfungsgesellschaft und dessen gesetzlicher Vertreter (OLG Zweibrücken, Beschl. v. 2.4.2024 – 2 AR 20/23) ..... 672

**Konzernrecht:** Keine Statthaftigkeit des Spruchverfahrens bei Anpassung der Kompensation wegen Wegfalls der Geschäftsgrundlage (LG München, Beschl. v. 10.5.2024 – 5 HKO 14946/23) ..... 674

### Buchbesprechungen

**RA Dr. Adrian Bingel / RAin Teresa Link, Stuttgart – Thilo Kuntz (Hrsg.), Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance – 2024, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 538 S., 225 £.** ..... 676



## Überzeugt grenzüberschreitend.

Das ATADUmSG hat das AStG umstrukturiert. Im neuen *Greil/Hummel AStG* ist es vollständig ausgewertet und hochkarätig kommentiert.

Lesen Sie fundierte Empfehlungen zu Verrechnungspreisen, zur Hinzurechnungsbesteuerung, zur Reform der Wegzugsbesteuerung oder zu digitalen Geschäftsmodellen.

Bestellen Sie jetzt versandkostenfrei unter **otto-schmidt.de**

## Inhalt

## AG Report

**Rechts-Report** | In eigener Sache

Aktuelle Online-Beiträge (AG-Redaktion) ..... R256

**Rechts-Report** | Finanzmarktaufsicht

Erleichterungen für IPO durch Änderungen der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse – Nicht nur eine Reaktion auf das  
Zukunftsfinanzierungsgesetz (Thorsten Kuthe) ..... R256

**Rechts-Report** | Environmental Social Governance (ESG)

Der Sustainable Finance-Beirat veröffentlicht zwei neue Konzeptpapiere (Sandra Reich) ..... R258

**Kapitalmarkt-Report** | Börse

KfW begibt digitale Anleihe über Boerse Stuttgart Digital (Marianne Gajo) ..... R259  
Schweizer Börse führt klimakonforme Aktienkennzeichnung ein (Marianne Gajo) ..... R259  
Europäischer Börsenverband veröffentlicht Börsen-Bericht 2023 (Marianne Gajo) ..... R260  
Studie zur Versorgungssicherheit im Strommarkt (Marianne Gajo) ..... R260  
Start der US-Optionsbörse MiXx Sapphire (Marianne Gajo) ..... R260  
ICE Bonds und Marketaxess verbinden Netzwerke (Marianne Gajo) ..... R260  
TMX Group übernimmt Newsfile (Marianne Gajo) ..... R261  
Studiengruppe der Börse Tokio zur Förderung von Kleinanlegern (Marianne Gajo) ..... R261  
Asiatische Infrastruktur-Investitionsbank emittiert Digital Native Note über Euroclear (Marianne Gajo) ..... R261

**Branchen- und Unternehmens-Report** | Branchen-Nachrichten

Der deutsche Arzneimittelmarkt (Marion Müller) ..... R262  
Wirtschaftlichen Lage der Zeitungen (Marion Müller) ..... R262  
Auftragsbestand im verarbeitenden Gewerbe im Juni leicht rückläufig (Marion Müller) ..... R263  
Nachfrage nach Smart-Home-Technik steigt (Marion Müller) ..... R263

**Branchen- und Unternehmens-Report** | Jahresabschlüsse

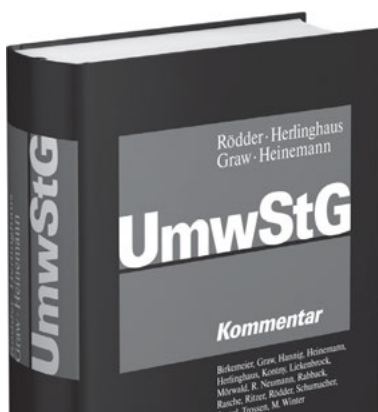
Basler SE – Konzernabschluss zum 31.12.2023 (Christoph Schlienkamp) ..... R264  
CEWE Stiftung & Co. KGaA – Konzernabschluss zum 31.12.2023 (Christoph Schlienkamp) ..... R265

**Bibliothek**

Zeitschriftenspiegel (Rafael Harnos) ..... R267

## Zeitschrift und Online-Datenbank gehören zusammen!

Nutzen Sie Ihre **Online-Vorteile und auch die Otto Schmidt Zeitschriften-App!** Haben Sie Fragen zu Ihren Zugangsdaten? Haben Sie Ihren alten Zugang noch nicht verlängert? **Kundenservice Telefon: 0221/93738-997.**



## Übergänge sicher gestalten.

Die Neuauflage des Standardkommentars bietet erneut rechtssichere Antworten auf alle steuerrechtlichen Fragen bei anspruchsvollen Transformationsprozessen. Eingearbeitet sind u.a. das Wachstumschancengesetz, das KöMoG sowie der aktualisierte Umwandlungssteuererlass.

Bestellen Sie jetzt versandkostenfrei unter **otto-schmidt.de**