

# Die Aktiengesellschaft

Börsenpflichtblatt  
der Frankfurter  
Wertpapierbörse



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

Inhalt · 61. Jahrgang · Heft 17/2016

## Aufsätze

Jan-Jonas Boucsein / Hendrik Schmiady

### Aktuelle Entwicklungen bei der Durchführung von Übernahmeangeboten nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)

Öffentliche Angebote, die auf den Erwerb einer kontrollrelevanten Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft gerichtet sind, unterliegen im Geltungsbereich des WpÜG der Aufsicht der BaFin. Diese hat insbesondere zu prüfen, ob die vom Bieter zu veröffentlichende Angebotsunterlage den gesetzlichen Vorgaben entspricht und der Bieter das Übernahmeverfahren ordnungsgemäß betreibt. Obwohl das WpÜG nach seinem Inkrafttreten im Jahr 2002 nur im geringen Umfang geändert wurde, stellen sich in der Verwaltungspraxis immer wieder neue Rechtsfragen im Zusammenhang mit der Durchführung von Übernahmeangeboten. Dies mag teilweise an den sich immer wieder ändernden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen liegen. Ein weiterer entscheidender Treiber hin zu immer komplexeren Transaktionen ist der Wunsch vieler Bieter nach einer steueroptimierten Gestaltung. Schließlich stehen Bieter insbesondere im Rahmen von Tauschangeboten oft vor der Herausforderung, nicht nur die Regelungen des WpÜG einhalten zu müssen, sondern auch kapitalmarktrechtlichen Vorgaben anderer Rechtsordnungen zu unterliegen.

597

Prof. Dr. Dirk Zetzsche, LL.M. (Toronto)

### Die Marktsondierung nach Art. 11 MAR – Pflichten der Sondierenden und der Marktgegenseite

Die Regelung der Marktsondierung gem. Art. 11 MAR erleichtert die Kommunikation zwischen Emittenten und Bietern einerseits, institutionellen Anlegern andererseits, indem die Weitergabe von Insiderinformationen nicht gegen das Weitergabeverbot gem. Art. 14 lit. c MAR verstößt. Dieses Privileg knüpft an die Einhaltung zahlreicher Anforderungen an die Sondierten. Zudem sollen nach Ansicht der ESMA auch die Sondierungsempfänger, i.e. die institutionellen Anleger, Organisations- und Dokumentationspflichten unterliegen. Der Beitrag stellt die Regelungen vor und erörtert damit verbundene Zweifelsfragen.

610

RA Dr. Lutz Krämer / RA Dr. Alexander Kiefner

### Ad-hoc-Publizität nach dem Final Report der ESMA – Praxisfragen und weiterer Korrekturbedarf

Die seit dem 3.7.2016 geltende Marktmissbrauchsverordnung stellt das Recht der Ad-hoc-Publizität auf ein neues rechtliches Grundgerüst, das u.a. durch Guidelines der ESMA zur Selbstbefreiung konkretisiert wird. Die BaFin als nationale Aufsichtsbehörde kann von diesen Leitlinien begründend abweichen und sollte dies aus Praktikersicht auch tun, um den Besonderheiten des deutschen Aktienrechts mit seinem Two-Tier-System (Vorstand und Aufsichtsrat) Rechnung zu tragen. Der Beitrag beleuchtet die drängendsten drei Fallgruppen.

621

## Steuer-Journal

RA FStR Dr. Heinz-Willi Kamps

### Grundsätze und Zweifelsfragen des Zugriffs auf elektronische Daten des Unternehmens im Rahmen einer Außenprüfung

627

## Rechtsprechung

### Auskunftsgebühr bei doppelter Antragstellung im Organschaftsfall

BFH v. 9.3.2016 – I R 66/14

629

### Keine Löschung der Löschung einer Gesellschaft

KG v. 31.7.2015 – 22 W 43/15

631

### Ordnungsgeld bei Verstoß gegen die Offenlegungspflichten des HGB

OLG Köln v. 4.1.2016 – 28 Wx 29/15

632

### Firma in der Insolvenz

OLG München v. 30.5.2016 – 31 Wx 38/16

634

## Buchbesprechungen

Rolf Schwedhelm

### Die Unternehmensumwandlung

(RA Dr. Dirk Kocher, LL.M.)

636

## Impressum

R 264

---

## Rechts-Report

### Anlegerschutz

Zum Rechtsirrtum bei der Aufklärungspflicht  
über den anfänglichen negativen Marktwert bei  
Swap-Verträgen R 255

---

## Kapitalmarkt-Report

### Börse

SEC erkennt Börse Athen als Designated Off-  
shore Securities Market an R 256

Kooperation von Powernext und CEGH R 257

Shenzhen Securities Information und Euronext  
vereinbaren Indexkooperation R 257

Börsen Malaysia und Indonesien kooperieren im  
Bereich islamische Finanzmärkte R 257

## Branchen- und Unternehmens-Report

### Branchen-Nachrichten

Die internationale Automobilkonjunktur R 258

Nachfrage nach leistungsfähigen Tablet Compu-  
tern nimmt zu R 259

### Jahresabschlüsse

Continental AG R 259

Gesco AG R 260

---

## Bibliothek

Neuerscheinungen R 262

Zeitschriftenspiegel R 262

---

### Beilagenhinweis:

Dieser Ausgabe liegt eine Beilage des Verlags Dr. Otto Schmidt KG, Köln, bei.  
Wir bitten unsere Leser um freundliche Beachtung.