

# Nationales und Internationales Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht

2024

ISBN 978-3-406-82556-9

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei

[beck-shop.de](https://beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://beck-shop.de) für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Nationales und Internationales  
Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht

Festschrift für Andreas Cahn  
zum 65. Geburtstag

  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



**beck-shop.de**

DIE FACHBUCHHANDLUNG

*Andreas Cahn*

# NATIONALES UND INTERNATIONALES KAPITALMARKT- UND GESELLSCHAFTSRECHT

FESTSCHRIFT FÜR  
ANDREAS CAHN  
ZUM 65. GEBURTSTAG

Herausgegeben von

David C. Donald

Hendrik Haag

Philipp Paech

2024



  
**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG  
**beck.de**

ISBN 978 3 406 82556 9

©2024 Verlag C.H.Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München  
Druck und Bindung: Beltz Grafische Betriebe  
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza

Satz: Jung Crossmedia Publishing GmbH  
Gewerbestraße 17, 35633 Lahnau  
Umschlag: Druckerei C.H.Beck Nördlingen



[chbeck.de/nachhaltig](https://chbeck.de/nachhaltig)

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.  
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes  
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

GRUßWORT  
STAATSMINISTER PROF. DR. R. ALEXANDER LORZ LL.M.  
(HARVARD)

Von Anfang an geschäftsführender Direktor eines Instituts und das seit mehr als 20 Jahren – so etwas kommt nicht alle Tage vor. In dieser Zeit hat sich die Finanzarchitektur global und insbesondere in der Europäischen Union grundlegend verändert. Bei derart tiefgreifenden Veränderungsprozessen ist fachliche Kontinuität für Forschung und Lehre gleichermaßen ein wirklich besonderes Asset. Prof. Dr. Andreas Cahn hat diese besondere Leistung für das Institute for Law and Finance (ILF) erbracht.

Die Commerzbank-Stiftungsprofessur für Wirtschaftsrecht, die Prof. Dr. Cahn innehat, umfasst unter anderem das Recht der Unternehmensfinanzierung und das Kapitalmarktrecht. Diese beiden Rechtsgebiete sind aktueller denn je, denkt man an die Finanzierung der Digitalisierung und der nachhaltigen Transformation der Wirtschaft. Beide Themen stehen im Kontext der Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union als Wirtschafts- und Finanzstandort und liegen mir als hessischem Minister der Finanzen auch deshalb besonders am Herzen.

Bei der Gründung des ILF im Jahr 2002 haben sich die Johann Wolfgang Goethe-Universität, Banken, Aufsichtsbehörden und Anwaltssozietäten zusammengeschlossen, weil sie gemeinsam etwas erreichen wollten. Kennzeichnend für das Institut ist seither das Zusammenwirken über die reine Wissenschaft hinaus. Ziel war von Anfang an die Zusammenarbeit unterschiedlicher Disziplinen, Rechts- und Wirtschaftswissenschaften und unterschiedlicher Professionen aus Wissenschaft und Praxis. Dies war zum damaligen Zeitpunkt nicht selbstverständlich. Wissenschaft, Kanzleien und Aufsichtsbehörden kümmern sich um die Lehre und vermitteln damit verschiedene Perspektiven. Dies bedeutet einen permanenten Dialog und Austausch zwischen Universität und Praktikerinnen und Praktikern des Wirtschaftsrechts vor Ort im besten Sinne.

Der Weitblick, der bei der Gründung des ILF bewiesen wurde, zeigt sich gerade darin, dass es nicht ausschließlich um den Austausch zwischen Wissenschaft und Praxis gehen sollte. Von Anfang an war auch die Vermittlung des Wissens im Bereich der zunehmend komplexen internationalen Finanzmärkte an die Studentinnen und Studenten zentraler Bestandteil des Selbstverständnisses. Unterschiedliche Dozentinnen und Dozenten aus verschiedenen Tätigkeitsbereichen lassen Berührungspunkte erst gar nicht aufkommen und verhindern so auch Vorbehalte.

Gute Lehre verdient es, noch mehr im Fokus zu stehen. Sie steht in ihrer Bedeutung der Forschung nicht nach und wirkt über den Unterrichtsmoment hinaus, weil sie Menschen dauerhaft prägt. Sie kann zeigen, dass man für ein Gebiet Leidenschaft entwickeln kann, dass die vermittelten Inhalte in der Praxis relevant sind, und doch gleichzeitig auch die Forschung im Blick behalten werden kann. Kritisches Nachdenken und die Bereitschaft und Fähigkeit, die beste Lösung zu finden, sind auch das Ergebnis guter Wissensvermittlung.

Die internationale Ausrichtung des ILF ist ebenfalls Ausdruck des Gedankens der Vernetzung über Professionsgrenzen hinaus. Dozentinnen und Dozenten aus verschiedenen Arbeitsbereichen und Studierende aus aller Welt schaffen Verbindungen, etablieren Netzwerke und bauen Brücken. Prof. Dr. Cahn ist es gelungen, Lehre und Forschung in besonderer Art und Weise miteinander zu verbinden. Der Transfer von Expertise und Experten trägt zur Weiterentwicklung des Finanzplatzes Frankfurt und zur Stärkung des deutschen Kapitalmarkts im europäischen Wettbewerb maßgeblich bei.

Prof. Dr. Cahn hat es mit seinem Engagement und seiner Tatkraft geschafft, diesen Geist des Zusammenwirkens seit der Gründung mit Leben zu füllen und als leuchtendes Beispiel für die Vernetzung von Wissenschaft und Praxis am Finanzplatz Frankfurt zu etablieren. Die große Anzahl seiner Veröffentlichungen ist darüber hinaus Zeugnis seines unermüdlichen Einsatzes.

Ihm für diese Leistungen zu danken ist mir auch ganz persönlich eine besondere Freude. Denn vor seiner Zeit in Frankfurt startete Andreas Cahn seine akademische Karriere als Lehrstuhlinhaber an der Universität Mannheim – zur gleichen Zeit, als ich mich dort für Öffentliches Recht einschließlich Europa- und Völkerrecht habilitierte. Schon damals hatte er als junger Professor Aufsehen erregt und sich sowohl in der wissenschaftlichen Gemeinschaft als Forscher einen Namen gemacht als auch unter den Studierenden einen hervorragenden Ruf erworben. Die Goethe-Universität und das ILF haben mit seiner Berufung im Jahr 2002 eine ihrer besten Entscheidungen getroffen, wie die seitherige Entwicklung des ILF eindrucksvoll beweist. Und ich freue mich sehr darüber, ihm dafür nicht nur als akademischer Kollege, sondern auch in meiner politischen Funktion durch die Teilnahme an dieser Festschrift die verdiente Ehre zu erweisen.



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



## VORWORT DER HERAUSGEBER

Diese Schrift ist Prof. Dr. Andreas Cahn aus Anlass seines 65. Geburtstages von seinen Freunden und Mitstreitern am *Institute for Law and Finance* (ILF) der Goethe-Universität in Frankfurt am Main gewidmet.

Das ILF – eine international anerkannte Institution, die jedes Jahr herausragende Absolventen hervorbringt – ist ohne das über 20-jährige Engagement von Andreas Cahn nicht vorstellbar. Es war Andreas Cahn, der im Gründungsjahr 2002 die Chance ergriff, als geschäftsführender Direktor, neben den Direktoren Prof. Dr. Dres. h.c. Theodor Baums und Prof. Dr. Manfred Wandt, an die Spitze der neuen Institution zu treten und mit der harten Aufbauarbeit zu beginnen.

Sein Interessen- und Forschungsschwerpunkt im Gesellschaftsrecht passte gut zum Fokus des ILF. Seit 1996 war Andreas Cahn Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Handels- und Gesellschaftsrecht an der Universität Mannheim und war mit der Goethe-Universität eng verbunden. Er hatte in Frankfurt am Main und der University of California at Berkeley mit Abschluss eines LL.M. studiert. Während der sechsjährigen Assistentenzeit bei Prof. Dr. H.-J. Mertens verfasste er seine Dissertation mit dem Titel „Vergleichsverbote im Gesellschaftsrecht“ und schloss nur wenig später seine Habilitation zum Thema „Kapitalerhaltung im Konzern“ ab.

Das als selbständige Stiftung der Goethe-Universität gegründete ILF geht auf eine gemeinsame Initiative der Universität und der damaligen Dresdner Bank zurück. Den finanziellen Grundstein hatte die Dresdner Bank mit einem großzügigen Beitrag in das Stiftungsvermögen gelegt, aus dessen Erträgen die erste ILF-Stiftungsprofessur finanziert werden sollte, auf die dann Andreas Cahn berufen wurde. Es war das Ziel dieser Gründung, eine interdisziplinäre Forschungs- und Bildungseinrichtung zu schaffen, in der junge Wirtschaftswissenschaftler und Juristen auf dem Gebiet der Finanzmärkte gemeinsam arbeiten und voneinander lernen können. Komplettiert wurde das Konzept des ILF durch das Angebot eines Masterprogramms zum Erwerb des LL.M. Finance. Damit sollten vor allem auch die Aus- und Fortbildungsmöglichkeiten für den deutschen Banker- und Juristennachwuchs verbessert werden, der bisher im Wesentlichen auf ausländische Universitäten und Bildungsinstitutionen angewiesen war.

Andreas Cahns Begeisterung für das Projekt ILF war entscheidend bei der Rekrutierung von Mitgliedern der *faculty* aus Kreisen vielbeschäftigter Rechtsanwälte, Syndici und Juristen in Verwaltungs- und Aufsichtsbehörden. Dabei hat Andreas Cahn stets ein Auge für neue Themen aus der Praxis bewiesen und das Curriculum des ILF durch die Aufnahme neuer Kurse weiterentwickelt und aktuell gehalten. Die meisten Autoren dieser Festschrift haben das ILF über viele Jahre als Mitglieder der *faculty* begleitet. Ihr Enthusiasmus ist nicht zuletzt ein Beleg für den Erfolg des ILF und die Überzeugungskraft seines geschäftsführenden Direktors.

Auch durch seine, unter Andreas Cahns Führung entstandenen hochkarätigen Fachkonferenzen hat das ILF internationale Bedeutung erlangt. Hervorzuheben sind ferner die mehr als 170 Working Papers des Instituts, darunter eine Vielzahl von weiterführenden Beiträgen zu aktuellen Fragestellungen des Bank- und Kapitalmarktrechts. Schließlich hat das ILF durch seine beehrten Sommer- und Frühjahrsakademien auch unter deutschen Studierenden der Rechtswissenschaft einen großen Bekanntheitsgrad erlangt, in denen die einzigartige Möglichkeit geboten wird, dem Berufsanfänger Einblick in die praktischen Arbeitsweisen von Juristen in Kanzleien und Unternehmen zu gewähren.

Bis einschließlich des Wintersemesters 2023/24 haben 995 *post graduate students* der Rechts- und Wirtschaftswissenschaften aus 89 Ländern am ILF einen LL.M Law and Finance oder einen LL.M. International Finance erworben. Ausschlaggebend für diesen Erfolg ist ein Alleinstellungsmerkmal des ILF, nämlich die überwiegend aus Praktikern bestehende *faculty*. Law and Finance wird am ILF nicht ausschließlich von der akademischen Warte, sondern in erheblichem Umfang aus der Perspektive des Rechtsanwenders gelehrt, wobei nicht das einzelne Gesetz im Vordergrund steht, sondern eine Kombination rechtlicher Fragestellungen, die mit einer Transaktionsart oder einem Finanzprodukt typischerweise verbunden sind. Dieser von Andreas Cahn eingeführte Ansatz fördert das Verständnis für die praktische Seite des Rechts und erleichtert den Absolventen des ILF dadurch auch den Berufseinstieg bei einer Rechtsanwaltskanzlei, Bank, Aufsichtsbehörde oder der Rechtsabteilung eines Unternehmens.

Andreas Cahn sah sich auch einer ungünstiger als geplant verlaufenden Entwicklung gegenüber. Insbesondere der Bereich des über das Recht der Publikums-Aktiengesellschaft hinausgehenden Kapitalmarktrechts sollte durch später hinzutretende, weitere Stiftungsprofessuren abgedeckt werden, wozu es, vor allem wegen der infolge der Finanzkrise 2007–2009 erodierenden Ertragsituation der Kreditwirtschaft, nicht gekommen ist. Er hat dessen ungeachtet das ILF mit großem Einsatz und Enthusiasmus aufgebaut und zu seiner jetzigen Bedeutung entwickelt. Den im Umfeld universitärer Verwaltung regelmäßig auftretenden widerstreitenden Positionen ist er dabei stets mit Gradlinigkeit bei gleichzeitigem Willen, kreativ und flexibel zu bleiben, entgegengetreten.

Wenn Andreas Cahn in nicht mehr ferner Zukunft emeritieren wird, hinterlässt er der Goethe-Universität mit dem ILF ein Aushängeschild für eine international aufgestellte, zeitgemäße Bildungseinrichtung. Wir wünschen der Universität den Willen und die Weisheit, das Projekt fortzusetzen und in ebenso motivierte und fleißige Hände wie die von Andreas Cahn zu legen.

Die meisten Autoren dieser Festschrift haben das ILF über viele Jahre als Mitglieder der *faculty* begleitet. Die Bereitschaft, einen solchen zeitlichen Beitrag ohne Vergütung zu leisten, ist nicht zuletzt ein Beleg für den Erfolg des ILF und die Überzeugungskraft seines geschäftsführenden Direktors Andreas Cahn. Alle Mitwirkenden dieses Buches wollen ihn aus Anlass seines 65. Geburtstages für seine Lebensleistung ehren und sich für seine herausragende Kollegialität und sogar Freundschaft bedanken.

Die Herausgeber möchten nicht schließen, ohne zuvor den Mitarbeitern des ILF Assessor Dr. Kilian Wentz und Heidi Quoika, MA für ihre unschätzbare und unermüdliche Mithilfe bei der Zusammenstellung dieser Festschrift zu danken.

Frankfurt am Main, im September 2024

David Donald

Hendrik Haag

Philipp Paech

## INHALTSVERZEICHNIS

Grußwort Staatsminister Prof. Dr. R. Alexander Lorz, LL.M. (Harvard) . . . . .	V
Vorwort der Herausgeber . . . . .	VII
<i>Moritz Bälz</i>	
Dr. iur., LL.M. (Harvard), Professor an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.	
Die japanische Limited Liability Company – Inspiration für Deutschland? . . . . .	1
<i>Theodor Baums</i>	
Dr. Dres. h. c., em. Professor an der an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.	
Zivilrechtliche Fragen zu Baulasten . . . . .	11
<i>Tobias Bürk/Kilian Wentz</i>	
Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M./Dr. iur., Institute for Law and Finance	
Aktienrechtliche Probleme des Erwerbs eigener Aktien über die Börse . . . . .	29
<i>David Donald</i>	
Attorney at Law Hawaii und New York, em. Professor an der Chinese University of Hongkong	
Will Use of AI Irretrievably Alter the Fabric of Law? . . . . .	45
<i>Florian Drinhausen</i>	
Dr. iur., Rechtsanwalt Frankfurt a. M., Honorarprofessor an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht	
Das monistische System in Deutschland, wie es sein sollte . . . . .	59
<i>Jens Ekkenga</i>	
Dr. iur., em. Professor an der Justus-Liebig Universität Gießen	
Privilegien für Finanzintermediäre als Betreiber eines umwelt- und sozialpolitisch erwünschten „Shareholder Activism“? . . . . .	71
<i>Guido Ferrarini</i>	
em. Professor an der Università di Genova	
White Paper Liability under MiCA . . . . .	85
<i>Tim Florstedt</i>	
Dr. iur., Professor an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht	
Kapitalschutz, Subordinierung und „materielles“ Eigenkapital bei „atypischen stillen Gesellschaften“ und „Innen-Kommanditgesellschaften“ . . . . .	95

*Thomas Gasteyer/Michael Weller*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M., Honorarprofessor an der Deutschen Hochschule für  
Verwaltungswissenschaften Speyer,

Dr. iur., Rechtsanwalt, Professor an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Das Stimmverbot nach § 47 Abs. 4 GmbHG und seine (allzu) differenzierte  
Anwendung . . . . . 105

*Hendrik Haag*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M.

Der qualifizierte Rangrücktritt in der Vorinsolvenz . . . . . 125

*Horst Hammen*

Dr. iur., em. Professor an der Justus-Liebig Universität Gießen

Rechtsformwechsel von einer KGaA in eine AG und Zulassung zum regulierten  
Markt an einer Börse . . . . . 139

*Mathias Hanten*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M.

Demokratie im Unternehmen . . . . . 155

*Oliver Heiland*

Dr. iur., Managing Director Finance in Motion Asset Management

Sustainability, climate change and the evolving role of non-financial factors  
in financial laws . . . . . 179

*Frank Herring*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M.,

Lehrbeauftragter an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Objekt- und Projektgesellschaften im Kapitalanlagegesetzbuch . . . . . 189

*Patrick Kenadjian*

Attorney at Law, London

The March 2023 Bank Turmoil: Banks in Crisis, not a Banking Crisis . . . . . 215

*Jens Koch*

Prof. Dr. iur., Geschäftsführender Direktor des Instituts

für Arbeits- und Wirtschaftsrecht an der Universität zu Köln

Satzungsänderungen anlässlich der Einführung der Mitbestimmung . . . . . 237

*Katja Langenbucher*

Dr. iur., Professorin an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Regulatory Arbitrage and Stablecoins . . . . . 249

*Rüdiger Litten*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M., LL.M. (Bristol)

MiCAR – die Regulierung der Digitalisierung des EU-Kapitalmarkts . . . . . 261

*Felix Maultزش*

Dr. iur., LL.M. (NYU), Professor an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Der Abbruch von Vertragsverhandlungen als Problem des Internationalen Privatrechts . . . . .	293
--	-----

*Andreas Meyer*

Managing Director, Associate General Counsel, Deutsche Bank

Rechtliche Rahmenbedingungen von Kapitalmaßnahmen im Spannungsfeld zwischen Aktienrecht und Kapitalmarkt – das Zukunftsfinanzierungsgesetz aus der Sicht der Praxis . . . . .	307
---	-----

*Sebastian Mock*

Dr. iur., LL.M. (NYU), Professor an der Wirtschaftsuniversität Wien

Double oder Multiple Derivative Actions im deutschen Gesellschaftsrecht . . . . .	333
---	-----

*Philipp Paech*

Dr. iur., Associate Professor of Law an der London School of Economics and Political Science

Insolvency safe harbours, financial regulation and the mitigation of systemic risk . . . .	343
--	-----

*Carlos Montalvo Rebuelta*

Partner Global Insurance Regulatory Leader PwC

Understanding Insurance Regulation: open issues and the relationship with Banking . . . . .	363
---	-----

*Julia Redenius-Hövermann*

Dr. iur., Juniorprofessorin an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Diener zweier Herren oder Herr zweier Diener? – Zur Zulässigkeit von Vorstandsdoublemandaten im Konzern und deren Einschränkung bei börsennotierten Gesellschaften – . . . . .	373
--	-----

*Markus Roth*

Dr. iur., Professor an der Philipps-Universität Marburg

German Sustainable Stock Corporation Law and Art. 22 CSDDD: Rebalancing powers and saving the planet? . . . . .	385
---	-----

*Carsten Schäfer*

Dr. iur., Professor an der Universität Mannheim

Zum Verständnis des § 176 HGB in seiner Neufassung durch das MoPeG . . . . .	403
--	-----

*Sebastian Steuer*

Dr. iur., LL.M. (Harvard), Advanced Researcher at Leibniz Institute SAFE

Die „gespaltene Auslegung“ in der höchstrichterlichen Rechtsprechung . . . . .	417
--	-----

*Sascha Stiegler*

Dr. iur., LL.M., Professor an der IU Internationale Hochschule

Die Unverzüglichkeit der Hauptversammlungseinberufung nach § 92 AktG . . . . .	439
--	-----

*Tobias Tröger*

Dr. iur., LL.M. (Harvard), Professor an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Corporate Governance und Klimawandel . . . . . 461

*Manfred Wandt*

Dr. iur., Professor an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

D&O-Versicherungsschutz in Innenhaftungsfällen: die Rechtslage nach Abweisung  
der Zahlungsklage der geschädigten Versicherungsnehmerin gegen den Versicherer . . . 473*Laurenz Wieneke*

Dr. iur., Rechtsanwalt, Frankfurt a. M., LL.M. (Cambridge)

Der Formwechsel einer börsennotierten KGaA in eine AG . . . . . 491

*Peter von Wilmowsky*

Dr. iur., Professor an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.

Derivative Contracts in German Insolvency Law: A Critical Assessment  
of the Close-Out Component of Close-Out Netting . . . . . 511*Chiara Zilioli*Dr. iur., Honorarprofessorin an der Goethe-Universität Frankfurt a. M.,  
General Counsel European Central Bank'See better, Lear; and let me still remain/The true blank of thine eye':  
The Importance of an Independent Legal Function for Central Banks . . . . . 529

Schriftenverzeichnis . . . . . 543

beck-shop.de  
DIE FACHBUCHHANDLUNG