

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** VorsRiBGGH Prof. Dr. Ingo Drescher, Karlsruhe · Prof. Dr. Volker Emmerich, Bayreuth · Vizepräsident Prof. Dr. Stephan Harbarth, LL.M., Mannheim · 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

**RA Dr. Tobias A. Heinrich, LL.M. (London) / Farhad Jalinous, BA, JD / RA Jakob Staudt – „Chinese Walls“ – Grenzgänge zwischen nationalen Sicherheitsinteressen und Technologie-Protektionismus** – Zur Reform des US-amerikanischen CFIUS-Verfahrens durch FIRRMA und aktuellen Initiativen in Deutschland und Europa

Gleich drei internationale Legislativpakete im Bereich der außenwirtschaftsrechtlichen Investitionskontrolle wurden in der zweiten Jahreshälfte 2018 verabschiedet: In den USA, auf EU-Ebene und in Deutschland. Vorreiter waren wieder einmal die USA, wo das Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) für die Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen zuständig ist. Die Rechtsgrundlagen für die Arbeit von CFIUS wurden nun im Rahmen des Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (FIRRMA) reformiert und die Eintrittshürden für ausländische Investitionen in den USA damit weiter erhöht. Auch auf europäischer Ebene wird seit einiger Zeit die Bedrohung durch Investitionen insbesondere aus China verstärkt wahrgenommen. Vor diesem Hintergrund ist im Dezember 2018 erstmals ein europäischer Rechtsrahmen zur Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen auf den Weg gebracht worden. In Deutschland wurde das Reglement der Außenwirtschaftsverordnung (AWV) Ende 2018 weiter verschärft. Daneben werden mit dem im Februar 2019 veröffentlichten Konzeptpapier „Nationale Industriestrategie 2030“ des BMWi bereits die nächsten Schritte in Richtung einer strengeren und im Ergebnis industriepolitisch ausgerichteten Investitionskontrolle vorgezeichnet. Der Beitrag analysiert die sich aus den Reformen ergebenden rechtlichen und praktischen Neuerungen in den USA, Deutschland und der EU. .... 145

**RA Prof. Dr. Jochen Vetter / RA Dr. Daniel Engel / RAin Dr. Theresa Lauterbach – Zwischenschritte als ad-hoc-veröffentlichungspflichtige Insiderinformation**

Eines der schwierigsten insiderrechtlichen Probleme in der Praxis ist die Frage, unter welchen Voraussetzungen ein Zwischenschritt hin zu einem Endereignis, das bei seinem Eintritt den Aktienkurs maßgeblich beeinflussen würde, selbst eine Insiderinformation darstellt. Die praktische Bedeutung ergibt sich insbesondere daraus, dass den allermeisten Insiderinformationen eine Vielzahl von Zwischenschritten vorausgeht. Die BaFin scheint hierzu gerade einen Paradigmenwechsel vollzogen zu haben, wenn sie in den aktuellen FAQs zu Art. 17 MAR ausführt, dass es für die

