

Aufsätze

**Prof. Dr. Dr. h.c. Holger Fleischer, LL.M. / Christian Kolb, LL.M. – Abfindungsarbitrage und Unternehmensbewertung** – Zum Bedeutungsaufschwung marktorientierter Bewertungsmethoden in Delaware

In den letzten Jahren erwerben Hedgefonds im Zuge von Unternehmensübernahmen häufig Minderheitsbeteiligungen am Zielunternehmen, um auf einen höheren Betrag im späteren Abfindungsverfahren zu spekulieren. Diese als appraisal arbitrage bezeichnete Anlagestrategie hat in den Vereinigten Staaten eine lebhafte Debatte ausgelöst, die sich insbesondere um Fragen der marktorientierten Unternehmensbewertung bei M&A-Transaktionen dreht. Der Beitrag führt in diese Debatte ein und erläutert die jüngsten Änderungen in der Spruchpraxis und Gesetzgebung von Delaware. Anschließend schlägt er die Brücke nach Deutschland und beleuchtet die Relevanz der einschlägigen Argumente für das hiesige Recht der Unternehmensbewertung.

57

**Dr. Martin Schaper, LL.M. (Cambridge) – Reinvermögensdeckung beim Formwechsel einer GmbH in eine AG** – Auswirkungen der Babcock-Entscheidung auf die §§ 245 Abs. 1 Satz 2, 220 Abs. 1 UmwG

Nach dem Prinzip der Reinvermögensdeckung muss beim Formwechsel einer GmbH in eine AG gem. §§ 245 Abs. 1 Satz 2, 220 Abs. 1 UmwG das nach Abzug der Schulden verbleibende Vermögen der Gesellschaft mindestens dem in der Satzung festgesetzten Grundkapital entsprechen. Vor dem Hintergrund der Babcock-Entscheidung, in der der BGH die Differenzhaftung auf die Deckung des korporativen Agios (§ 9 Abs. 2 AktG) erstreckt hat, geht der Beitrag der Frage nach, ob im Rahmen des Formwechsels einer GmbH in eine AG ein etwaiges Agio bei der Reinvermögensdeckung zu berücksichtigen ist. Eine solche über den Wortlaut des § 220 Abs. 1 UmwG hinausgehende Erweiterung der Reinvermögensdeckung folgt jedoch – auch nach der Babcock-Entscheidung – nicht aus dem nationalen Umwandlungs- und Aktienrecht, ist nicht europarechtlich vorgeschrieben und auch unter Gläubigerschutzgesichtspunkten nicht geboten.

69

RA FAStR Prof. Dr. Burkhard Binnewies / RAIN FAStR Anja Schüller – Vorstandshaftung und Einwendungsausschluss..... 74

Rechtsprechung

**Verfahrensrecht:** Mindestbeschwer im aktienrechtlichen Spruchverfahren, Berechnung des Werts des Beschwerdegegenstands (BGH, Beschl. v. 18.9.2018 – II ZB 15/17)..... 76

**Aktien- und Kapitalmarktrecht:** Haftung eines ehemaligen Vorstandsmitglieds und Kursrelevanz der Verfolgung von Schadensersatzansprüchen gegen dieses; Unanfechtbarkeit der Zurückweisung eines Antrags auf Erweiterung des Musterverfahrens (BGH, Beschl. v. 10.7.2018 – II ZB 24/14) ..... 79

**Unternehmensbewertung:** Objektivierter Unternehmenswert bei Bewertungsfällen aufgrund gesetzlicher Regelung; Angemessenheit einer Kompensationsmaßnahme (OLG Düsseldorf, Beschl. v. 2.7.2018 – 26 W 4/17 (AktE)) .... 92

**Aufsichtsrat:** Gerichtliche Abberufung eines Aufsichtsratsmitglieds, Sitzungen des Aufsichtsrates (OLG München, Beschl. v. 28.8.2018 – 31 Wx 61/17)..... 97

AG Report

**Rechts-Report |** Anlegerschutz  
Rückzahlung von Negativzinsen aus Swapgeschäften (Franz-Josef Lederer) ..... R24

**Kapitalmarkt-Report |** Börse  
Euronext will Oslo Børs übernehmen (Marianne Gajo)..... R25  
Partnerschaft von SIX und Hiag Data geplant (Marianne Gajo)..... R25  
EEX übernimmt Registerbetreiber Grexel (Marianne Gajo)..... R25  
Börse Katar startet Nachhaltigkeitsplattform (Marianne Gajo)..... R25  
Börse Malaysia erweitert Handelsmöglichkeiten (Marianne Gajo) ... R26  
Nasdaq und nigerianische Börse unterzeichnen Technologieabkommen (Marianne Gajo) ..... R26

**Branchen- und Unternehmens-Report |** Branchen-Nachrichten  
Markt für Schönheits- und Haushaltspflege (Marion Müller)..... R26  
Deutscher Halbleitermarkt schließt 2018 mit starkem Wachstum ab (Marion Müller)..... R27  
Agile Entwicklung in deutschen Unternehmen (Marion Müller) ..... R27

**Branchen- und Unternehmens-Report |** Jahresabschlüsse  
Carl Zeiss Meditec AG – Konzernabschluss zum 30.9.2018 (Christoph Schlienkamp) ..... R28  
Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) – Konzernabschluss zum 30.9.2018 (Christoph Schlienkamp)..... R29