

# Inhaltsverzeichnis

Geleitwort .....	V
Abkürzungsverzeichnis.....	XXI
Literaturverzeichnis .....	XXV
Plan der Untersuchung .....	1
1. Teil: Bewertung im Zivilrecht .....	3
I. Der Wertbegriff des ABGB .....	3
II. Wert und Preis in den Wirtschaftswissenschaften .....	6
A. Der Unterschied zwischen Preis und Wert .....	6
B. Der Wert in Klassik und Neoklassik .....	7
C. Der Zugang der heutigen Bewertungslehre.....	9
III. Der Wert im Zivilrecht als Normwert.....	11
IV. Grundlegende Aussagen zur Bewertung in den zu be- handelnden Rechtsgebieten .....	13
V. Methodischer Exkurs: Rechtsökonomik und Rechtsdogmatik.....	15
A. Rechtsökonomik und Rechtsdogmatik.....	15
B. Rechtsökonomik und Gerechtigkeit .....	17
1. Grundposition nach dem Effizienzkriterium.....	17
2. Kritik.....	18
C. Folgerungen für Rechtsdogmatik und Rechtspolitik .....	22
2. Teil: Äquivalenzstörungen bei Kaufverträgen .....	25
I. Vorbemerkungen.....	25
A. Vertragsfreiheit und Vertragsgerechtigkeit .....	25
B. Untersuchungsgegenstand .....	26
C. Drei Beispiele .....	28
D. Gliederung dieses Teils.....	28
II. Rechtshistorischer Überblick.....	30
A. Vom römischen Vertragsrecht zur Naturrechtslehre.....	30
B. Die österreichische Entwicklung bis zum ABGB.....	35
C. Vom ABGB zum 1. Weltkrieg.....	41
D. Zusammenfassung .....	45

III. Laesio enormis und Wucher im Überblick .....	46
A. Die laesio enormis .....	46
1. Der gemeine Wert .....	47
a) Allgemeines .....	47
b) Marktpreise oder wahrer Wert .....	48
c) Laesio enormis und Gewährleistung .....	50
2. Das Irrtumselement .....	51
3. Der zwingende Charakter und der Hoffnungskauf .....	52
4. Die besondere Vorliebe .....	55
B. Der Wucher .....	58
1. Grundlagen .....	58
2. Äquivalenzstörung .....	60
3. Störung der Willensbildung .....	61
4. Ausbeutung .....	64
5. Sittenwidrigkeit als Auffangtatbestand .....	65
IV. Der irrtumsrechtliche Hintergrund .....	66
A. Der Wertirrtum .....	68
1. Der Wertirrtum als Motivirrtum .....	68
2. Zur Funktion des Motivirrtums .....	70
3. Arglist .....	72
4. Aufklärungspflichten .....	73
a) Rechtsdogmatische Bedeutung .....	73
aa) Irrtumsanfechtung .....	73
bb) Culpa in contrahendo .....	74
b) Geltender Marktpreis .....	76
aa) Rechtsprechung .....	76
bb) Rechtsökonomische Begründung .....	77
c) Zukünftiger Marktpreis .....	77
d) Ausnahmen .....	78
B. Der Eigenschaftsirrtum des Käufers .....	80
1. Der „geschäftliche Eigenschaftsirrtum“ .....	81
2. Veranlassung des Irrtums .....	83
3. Das Verhältnis Gewährleistungsrecht – Irrtumsan-	
fechtung .....	84
4. Gattungsschuld .....	87
5. UN-Kaufrecht .....	88

C. Der Eigenschaftsirrtum des Verkäufers .....	90
1. Geschäfts- und Motivirrtümer .....	90
2. Aufklärungspflicht.....	92
a) Grundsatz .....	93
b) Strukturelle Informationsasymmetrie.....	95
D. Der gemeinsame Irrtum.....	97
1. Irrtumsrechtliche Beurteilung .....	97
2. Keine Anwendbarkeit der Lehre von der Geschäfts- grundlage.....	99
E. Vergleichende Zusammenfassung .....	101
V. Der Vergleichsmaßstab für die Äquivalenzstörung.....	102
A. Objektiver oder subjektiver Wert?.....	102
B. Die laesio enormis.....	103
1. Gestehungskosten oder Marktpreis? .....	103
a) Problemaufriss .....	103
b) Irrelevanz der Gestehungskosten .....	105
c) Irrelevanz der Gestehungskosten auch bei fehlendem Marktpreis .....	107
d) Der Fehler in der Willenssphäre.....	108
2. Der relevante Markt .....	110
3. Die Bedeutung des Ertragswerts.....	114
a) Die Leibrentenfälle .....	114
b) Der Unternehmenskauf .....	116
c) Fazit.....	117
C. Die Behandlung von Monopolsituationen .....	118
1. Allgemeines .....	118
2. Anspruchsgrundlage.....	119
a) Wucher.....	119
b) Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung.....	120
c) Die europäische Entwicklung .....	125
3. Vergleichsmaßstab .....	127
a) Allgemeines .....	127
b) Gewinnspannenbegrenzung.....	128
c) Vergleichsmarktkonzept .....	133
4. Zusammenfassung.....	137
VI. Subjektive Elemente der laesio enormis.....	138

A. Grundsätzliche Überlegungen .....	139
1. Selbstbestimmung als ökonomischer Wert.....	139
2. Irrtum und Wohlfahrt.....	142
B. Der Anfechtungsgegner bei der laesio enormis.....	145
C. Der Zweck der laesio enormis .....	147
D. Keine teleologische Reduktion .....	152
E. Abweichende Vereinbarungen .....	153
1. Das Grundproblem .....	153
2. Der Wert der besonderen Vorliebe.....	154
3. Anhaltspunkte für abweichende Vereinbarungen.....	158
F. Sicherheitsnetz: Bereicherungsrecht .....	161
1. Bereicherungsanspruch des Verkäufers.....	161
2. Bereicherungsanspruch des Käufers .....	164
G. Schadenersatzansprüche des Verkürzenden?.....	166
H. Zusammenfassung.....	168
VII. Laesio enormis und Gewährleistung .....	168
A. Käufer- und Verkäuferrittum .....	168
B. Anspruchskonkurrenz .....	170
C. Bedeutung der laesio enormis für den Käufer.....	173
VIII. Der zukünftige Marktpreis .....	175
A. Grundlagen.....	175
B. § 1048 ABGB.....	177
C. Vertragsauslegung und Wegfall der Geschäftsgrundlage.....	178
D. Der Wuchertatbestand.....	180
E. Zu Optionsverträgen .....	182
IX. Laesio enormis und unternehmerisches Rechtsgeschäft.....	186
A. Alte Rechtslage vor dem UGB.....	186
1. § 351a HGB .....	186
2. Kritische Würdigung.....	188
a) Die Problematik der Fiktion .....	188
b) Der Eigenschaftsirrtrum .....	189
c) Informationsasymmetrie.....	190
B. Neue Rechtslage seit dem UGB.....	191
1. Reform durch das UGB .....	191
2. Kritische Würdigung.....	192

X. Alternative Regelungsmodelle.....	194
A. Deutschland .....	195
1. Allgemeines .....	195
2. Wertirrtum .....	195
a) Dogmatische Grundlagen .....	195
b) Anwendung auf den Wertirrtum .....	197
3. Eigenschaftsirrtum.....	200
a) Zum Nachteil des Käufers .....	200
b) Zum Nachteil des Verkäufers .....	205
aa) Gemeinsamer Irrtum .....	205
bb) Informationsasymmetrie .....	207
4. Die Hälftegrenze und das wucherähnliche Rechts- geschäft .....	210
a) Die Rechtsprechung in ihrer Entwicklung .....	211
b) Die Bedeutung der subjektiven Elemente .....	215
c) Der Zweck der Vermutungsregel.....	220
d) Der Vergleichsmaßstab .....	222
aa) Allgemeines.....	222
bb) Marktabgrenzung.....	223
cc) Fehlender Markt.....	225
dd) Kostenstruktur des Anbieters.....	227
ee) Zukünftige Entwicklungen .....	228
ff) Gespaltene Märkte .....	228
5. Zusammenfassung.....	229
B. England .....	231
1. Allgemeines .....	231
2. <i>Mistake</i> und <i>frustration</i> .....	234
a) <i>Mistake</i> .....	234
aa) Einseitiger Irrtum.....	234
bb) Gemeinsamer Irrtum .....	235
b) <i>Frustration</i> .....	237
3. <i>Misrepresentation</i> .....	239
a) Grundlagen und Rechtsfolgen .....	239
b) Voraussetzungen .....	242
aa) Wesentlichkeit .....	242
bb) Aktives Handeln.....	243

cc) Keine Aufklärungspflichten.....	244
dd) <i>Fiduciary Relationships</i> .....	246
ee) Zum Verständnis des aktiven Handelns .....	249
4. „Fairness“ .....	251
a) <i>Duress</i> .....	251
b) <i>Undue influence in Grundzügen</i> .....	253
c) <i>Unconscionability</i> und <i>undue influence</i> .....	256
5. Der Vergleichsmaßstab .....	260
6. Zusammenfassung.....	262
XI. Zusammenfassung und Überlegungen de lege ferenda.....	264
A. Laesio enormis und Informationsasymmetrie .....	264
B. Laesio enormis und gemeinsame Fehlvorstellungen.....	265
C. Laesio enormis und Ausnutzungsvermutung .....	265
D. Selbstinformationspflicht .....	266
3. Teil: Die Entschädigung bei der Enteignung.....	269
I. Enteignung und Vertragsrecht.....	269
A. Der Eingriff in die Abschlussfreiheit im Allgemeinen .....	269
B. Abschlusszwang und Enteignung.....	271
C. Abgrenzung des weiteren Untersuchungsgegenstandes .....	272
II. Rechtsgrundlagen im Überblick .....	274
A. Die bundesverfassungsrechtliche Regelung des Entschädigungsanspruchs .....	274
B. Die einfachgesetzliche Rechtslage zum Entschädigungsanspruch.....	277
1. Rechtsquellen .....	277
a) Eisenbahnteilungsgesetz .....	278
b) Bundesstraßengesetz .....	279
c) Exkurs: Liegenschaftsbewertungsgesetz .....	280
2. Verfahren der Enteignung und Entschädigungsfestsetzung.....	281
III. Funktion der Entschädigung in der Rechtsdogmatik .....	283
A. Ansätze der Rechtsprechung.....	283
1. Ersatzbeschaffung.....	283
2. Ausgleich der Vermögensdifferenz.....	284
3. Entgelt für Rechtsverlust .....	285
B. Die Lehre von der Sozialbindung des Eigentums .....	286

C. Beurteilung.....	288
IV. Rechtsökonomische Beurteilung der Entschädigung.....	288
A. Wohlfahrtstheoretische Beurteilung .....	289
B. Zweck der Enteignung .....	291
C. Steuerungswirkungen der Entschädigungspflicht .....	293
1. Entschädigung und Verhaltenssteuerung.....	293
2. Gegenargumente und Leistungsgrenzen.....	295
D. Umverteilungsaspekte der Entschädigungspflicht .....	297
1. Verhaltenssteuerung für die Liegenschaftseigentümer .....	297
2. Versicherungslösung?.....	299
3. Zwischenresümee.....	299
E. Die Höhe der Entschädigung .....	300
1. Ersatz des subjektiven Nutzenentgangs.....	300
2. Praktische Grenzen .....	303
3. Keine Teilung des Effizienzgewinns .....	304
F. Rechtsdogmatische Folgerungen.....	306
V. Enteignungsentschädigung – Detailanalyse .....	307
A. Die Schadensberechnung und der entgangene Gewinn.....	308
1. Grundlegung .....	308
2. Abstrakte oder konkrete Berechnung? .....	309
3. Positiver Schaden oder entgangener Gewinn? .....	313
a) Grundlagen.....	313
b) Alternative Veräußerungsmöglichkeiten .....	316
c) Alternative Nutzungen .....	318
aa) Allgemeines.....	318
bb) Umwidmungen von Liegenschaften .....	320
4. Besondere Vorliebe.....	321
B. Bewertungszeitpunkt.....	323
1. Überblick .....	323
2. Qualitätsstichtag und Folgeschäden .....	323
a) Grundsatz .....	323
b) Vorwirkungen.....	325
c) Nachwirkungen .....	327
3. Bewertungsstichtag und Valorisierung .....	328
a) Allgemeines .....	328

b) Bewertungsstichtag .....	329
c) Kaufkraftverlust .....	330
C. Bewertungsmethoden .....	332
1. Zur Methodenwahl .....	332
2. Vergleichswertverfahren .....	336
3. Ertragswertverfahren .....	338
4. Sachwertverfahren .....	339
D. Wertminderung und Werterhöhung des Restgrundstücks .....	341
1. Wertminderungen .....	341
2. Werterhöhungen .....	343
3. Stellungnahme .....	346
E. <i>Moral hazard</i> -Probleme .....	347
VI. Zusammenfassung .....	349
4. Teil: Gesellschafterausschluss und Verschmelzung .....	353
I. Die einfachgesetzliche Rechtslage .....	354
A. Ausschluss von Minderheitsgesellschaftern .....	354
1. Österreichische Rechtsgrundlagen .....	355
a) Überblick über die Rechtsentwicklung .....	355
b) Gesellschafterausschluss nach GesAusG .....	356
c) Umwandlung nach UmwG .....	361
d) Nicht verhältnismäßige Spaltung .....	362
e) Vergleichbare Fragestellungen .....	364
2. Europäische Rechtsgrundlagen .....	366
a) Entwicklung .....	366
b) Übernahmerichtlinie .....	367
c) Reform der Kapitalrichtlinie .....	369
3. Deutsche Rechtsgrundlagen .....	369
a) Entwicklung .....	369
b) <i>Squeeze-out</i> .....	370
c) Mehrheitseingliederung .....	372
d) Übertragende Auflösung .....	373
e) Abfindung bei Abschluss eines Unternehmensver-	
trags .....	374
f) Umsetzung der Übernahmerichtlinie .....	377
B. Verschmelzung .....	378
1. Österreichische Rechtsgrundlagen .....	378



a) Zweck der Verschmelzung .....	378
b) Die Beschlussfassung über die Verschmelzung im Überblick .....	380
c) Vergleichbare Fragestellungen .....	383
2. Überblick über die Rechtsgrundlagen in Deutschland .....	384
II. Angemessene Abfindung und angemessenes Umtauschver- hältnis .....	386
A. Die angemessene Abfindung und das Verfassungsrecht .....	386
1. Enteignung oder Eigentumsbeschränkung? .....	388
2. Öffentliches Interesse .....	392
3. Zu schützende Interessen .....	396
a) Bestandsinteresse .....	397
aa) Ausschlusschwelle .....	397
bb) Erfasste Gesellschaften .....	398
b) Vermögensinteresse .....	402
4. Schlussfolgerungen .....	403
B. Das angemessene Umtauschverhältnis bei der Ver- schmelzung .....	405
1. Grundlagen .....	405
2. Meinungsstand .....	406
3. Konzernverschmelzung/Verschmelzungen           mit sonstigen Interessenkonflikten .....	407
a) Volle Kontrolle des Umtauschverhältnisses .....	407
b) Exkurs: Zur Mehrheitsbildung .....	410
4. Konzentrationsverschmelzung .....	412
a) Ausgangslage .....	412
b) Stellungnahme .....	413
aa) Ausgabe junger Aktien als Regelungsproblem .....	413
bb) Keine größere Gefährdung bei Verschmelzung .....	414
cc) Mangelnde Abgrenzbarkeit von Konzern- und Konzentrationsverschmelzung .....	415
5. Verschmelzung und zivilrechtliche Rechtsinstitute (laesio enormis, Wucher) .....	417
6. Zwischenfazit .....	418
III. Der Unternehmenswert .....	418
A. Bewertungsanlässe und Bewertungszwecke .....	420
B. Methodenfragen der Unternehmensbewertung .....	421

1. Objektivierete Werte und Typisierung .....	421
2. Zukunftsbezogenheit.....	425
3. Ertragswert- und DCF-Bewertung .....	432
a) Allgemeines .....	432
b) Bewertung von Minderheitsanteilen .....	435
4. Stichtag und Wertaufhellung.....	436
a) Bedeutung des Stichtagsprinzips.....	436
b) Rechtliche Festlegung .....	438
5. Prinzip der Vollausschüttung.....	441
C. Teilung des Transaktionsgewinns.....	443
1. Allgemeines .....	443
2. Gesellschafterausschluss .....	444
a) Meinungsstand .....	445
aa) Rechtswissenschaften.....	445
bb) Bewertungslehre .....	447
b) Stellungnahme.....	449
c) Verteilungsschlüssel.....	452
d) Praktische Bedeutung .....	455
3. Verschmelzung.....	456
a) Meinungsstand .....	456
b) Stellungnahme.....	457
aa) Konzentrationsverschmelzung.....	457
bb) Konzernverschmelzung.....	460
cc) Schlussfolgerung.....	461
D. Offene Fragen .....	461
IV. Der Börsenkurs .....	462
A. Relevanz für den Gesellschafterausschluss.....	463
1. Anteilswert und Börsenkurs.....	463
a) Meinungsstand .....	463
b) Börsenkurs und Unternehmenswert .....	466
c) Börsenkurs und Normwert .....	468
aa) Minderheitsabschläge und Bewertung.....	468
bb) Minderheitsabschläge im Börsenkurs .....	470
d) Börsenkurs als Untergrenze .....	472
2. Zur Berechnung des Börsenkurses.....	475

a) Stichtag für den Börsenkurs.....	476
b) Referenzzeitraum .....	478
c) Ausnahmen von der Maßgeblichkeit des Börsenkurses .....	480
3. Exkurs: Ungleichbehandlung bei der Anteilsbewertung .....	482
B. Relevanz für die Verschmelzung.....	484
1. Meinungsstand .....	484
a) Österreich .....	484
b) Deutschland .....	485
aa) Heranziehung von Börsenkursen .....	485
bb) Art der Berücksichtigung .....	486
2. Stellungnahme .....	488
V. Paralleltransaktionen und Vorerwerbe.....	490
A. Das übernahmerechtliche Modell.....	490
1. Einleitung.....	490
2. Österreichische Rechtsgrundlagen .....	491
a) Preisbestimmungen.....	491
b) Abstimmung durch die Angebotsadressaten .....	494
3. Europäische Rechtsgrundlagen.....	495
4. Der Zweck der Gleichbehandlung.....	496
a) Kritik an der Gleichbehandlungspflicht.....	497
b) Effizienz der Gleichbehandlung .....	498
c) Attraktivität des Kapitalmarkts.....	499
d) Exkurs: Börsenkurse als Untergrenze .....	502
e) Übernahmeangebote.....	504
B. Gesellschafterausschluss.....	508
1. Meinungsübersicht .....	508
2. Grundsätzliche Überlegungen .....	509
3. Dogmatische Begründung .....	512
4. Zeitraum für die Berücksichtigung.....	515
C. Verschmelzung .....	517
1. Allgemeines .....	517
2. Zahlungen unter den Gesellschaftern.....	518
a) Problemstellung .....	518
b) Grundsatz.....	519
c) Details .....	521

VI. Akzeptanz der Transaktionsbedingungen.....	523
A. Einleitung .....	523
B. Die angemessene Abfindung nach einem Übernahme- angebot.....	524
1. Zur europarechtlichen Beurteilung.....	525
2. Zur Widerlegung der Vermutung .....	526
C. Versuch einer Verallgemeinerung.....	528
1. Grundsätzliches .....	528
2. Vorerwerbe durch den Hauptgesellschafter .....	529
3. Abstimmung durch die außenstehenden Aktionäre .....	532
a) Grundsatz .....	532
b) Schwelle .....	533
c) Praktische Folgen.....	535
4. Zusammenfassung.....	536
VII. Rechtslage in England .....	537
A. Vorbemerkung.....	537
B. Unternehmenszusammenschlüsse im Allgemeinen .....	538
1. Zustimmung der Aktionäre .....	539
2. Schemes of Arrangement .....	542
3. Reorganisation nach Insolvency Act 1986.....	544
4. Rechtsschutz gegen unangemessene Geschäfte mit dem Großaktionär .....	546
a) Nach common law.....	546
b) Unfair Prejudice .....	548
c) Zusammenfassung und Reformpläne .....	552
5. Fazit: Untergeordnete Bedeutung der Angemessen- heitsprüfung .....	552
C. Übernahmeangebot.....	553
1. Allgemeines .....	553
2. Abstimmung durch die Angebotsadressaten.....	554
3. Gleichbehandlung.....	557
a) Tender offer.....	558
b) Mandatory bid .....	560
4. Zusammenfassung.....	560
D. <i>Squeeze-out</i> .....	560
1. Als Rechtsfolge eines Übernahmeangebots .....	561

a) Allgemeines .....	561
b) Voraussetzungen .....	561
c) Rechtsfolgen .....	563
d) Das Übernahmeangebot als Verschmelzungsäquivalent.....	565
2. Andere Möglichkeiten.....	566
a) Satzungsänderung? .....	566
b) Kapitalherabsetzung?.....	566
c) <i>Scheme of arrangement</i> .....	567
d) Übertragende Auflösung.....	569
VIII. Zusammenfassung .....	569
A. Gesellschafterausschluss .....	570
B. Verschmelzung.....	571
5. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse .....	575