

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht	II
Inhaltsverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXVII
Symbolverzeichnis	XXXV
Abbildungsverzeichnis	LI
Tabellenverzeichnis	LIII
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung	6
2 Grundlagen: Methoden der Unternehmensbewertung und Bewertungsanlässe	9
2.1 Entwicklung und Methoden der Unternehmensbewertung	9
2.1.1 Überblick über die Forschung zur Unternehmensbewertung	9
2.1.2 Funktionale Unternehmensbewertung und Funktionenlehre des IDW	12
2.1.3 Modifizierte Kategorisierung der Bewertungsfunktionen	15
2.1.4 Überblick über die Bewertungsverfahren	16
2.1.4.1 Ertragswertverfahren	18
2.1.4.2 Discounted Cashflow-Verfahren	21
2.1.4.3 Multiplikatoren	23
2.2 Rechtliche Bewertungsanlässe als Anknüpfungspunkt von Unternehmensbewertungen	24
2.2.1 Charakterisierung der relevanten Bewertungssituation	25
2.2.2 Rechtlich-geprägte Erwerbssituationen	27
2.2.2.1 Gesellschaftsrechtliche Bewertungsanlässe	29
2.2.2.1.1 Bewertungsanlässe aus dem Aktiengesetz.....	30
2.2.2.1.1.1 Gewinnabführungs-und/oder Beherrschungsverträge	30
2.2.2.1.1.2 Eingliederung	34

2.2.2.1.1.3 Aktienrechtlicher Squeeze out.....	36
2.2.2.1.2 Bewertungsanlässe aus dem Umwandlungs- gesetz	39
2.2.2.1.2.1 Verschmelzung und verschmelzungsrechtlicher Squeeze out	39
2.2.2.1.2.2 Spaltung	42
2.2.2.1.2.3 Umwandlung i. S. v. Formwechsel	45
2.2.2.2 Kapitalmarktrechtliche Bewertungsanlässe	45
2.2.2.2.1 Übernahmeangebote	45
2.2.2.2.2 Pflichtangebote	49
2.2.2.2.3 Kapitalmarktrechtliches Squeeze out	50
2.2.2.3 Bilanzrechtliche Bewertungsanlässe	51
2.2.2.4 Steuerrechtliche Bewertungsanlässe	54
3 Angemessenheit und Fairness: Begriffe, (Basis-)Konzepte und Anwendungsbezüge	57
3.1 Angemessenheit im Lichte ökonomischer Theorien und aktueller Entwicklungen	57
3.1.1 Angemessenheit als Folge allokatationseffizienter Transaktionen	57
3.1.2 Zum Verhältnis von Gerechtigkeit und Angemessenheit	64
3.1.3 Zur Verbindung von Angemessenheit und Institutionenökonomik	65
3.1.4 Angemessenheit im Zusammenhang mit Fairness-Aspekten	68
3.2 Fairness-Operationalisierung durch den Arbitriumwert	70
3.2.1 Arbitriumwert als Kompromisslösung im Zwei-Parteien-Kontext	70
3.2.2 Festlegung des Arbitriumwertes in verschiedenen Konflikt- situationen	73
3.2.3 Aufteilung des wirtschaftlichen Vorteils einer Transaktion zur Arbitriumwertbestimmung	74
3.2.3.1 Einfache Teilungsregeln	75
3.2.3.2 Aufteilungsregeln in Anlehnung an traditionelle kombinierte Bewertungsverfahren	76

3.2.3.3 Modelle zur Arbitriumwertbestimmung von Matschke und Krag.....	79
3.2.3.4 Aufteilungsmöglichkeiten in Anlehnung an die Allokation von Synergie-Effekten	85
3.3 Fairness als Leitmotiv bei der Allokation von Synergie-Effekten	85
3.3.1 Problem der Identifizierung eines fairen Aufteilungsmaßstabs.....	86
3.3.2 Wert-unabhängige Allokationsmöglichkeiten.....	87
3.3.2.1 Allokation auf Basis einer Marginalanalyse	87
3.3.2.2 Egalitäre Allokation.....	88
3.3.2.3 Allokation gemäß dem Verhältnis der Börsenkurse.....	90
3.3.2.4 Allokation auf Basis von spieltheoretischen Modellen	91
3.3.2.5 Allokation auf Basis eines Analytischen Hierarchie Prozesses.....	95
3.3.3 Wert-orientierte Allokationsverfahren – Ist-Stand und Weiter- entwicklung	97
3.3.3.1 Pauschal ertragswert-anteilige Allokation.....	97
3.3.3.2 Differenziert ertragswert-anteilige/ partizipationsbezogene Allokation	99
3.3.4 Differenziert ursachenbezogene Allokationsmaßstäbe	101
3.3.4.1 Zurechnung von Kostenerfahrungskurveneffekten	101
3.3.4.2 Zurechnung von marketingbezogenen Synergie-Effekten: Beispiel der Werbewirkungsfunktion.....	104
3.3.4.3 Zurechnung von Risikoverbundeffekten	108
3.3.5 Zur Eignung der untersuchten Allokationsmöglichkeiten von Synergie-Effekten.....	109
3.4 Fairness Opinions bei Unternehmenstransaktionen	110
3.4.1 Definition und Funktionen von Fairness Opinions	110
3.4.2 Inhalte und Bewertungsverfahren bei der Erstellung von Fairness Opinions	116
3.4.2.1 Bestandteile einer Fairness Opinion.....	116
3.4.2.2 Relevante Bewertungsverfahren und mögliche Konsistenzprüfungen.....	118

3.4.3 Zur Eignung verschiedener Ersteller von Fairness Opinions.....	124
3.4.4 Anforderungen an Fairness Opinions zur Funktionenerfüllung	128
3.4.4.1 Übergeordnete Anforderungen	128
3.4.4.2 Spezielle Anforderungen an Fairness Opinions	130
3.4.4.2.1 Ausgestaltung gemäß DVFA.....	130
3.4.4.2.2 Standardisierung der Wirtschaftsprüfer: IDW S8..	135
3.4.5 Beurteilung des Einsatzes von Fairness Opinions bei Unternehmenstransaktionen	140
3.5 „Faire Bewertungen“ im Steuerrecht – Beispiel Funktionsverla- gerungen	143
3.5.1 Gesetzliche Regelungen zur Bewertung bei Funktionsver- lagerungen	144
3.5.2 Ausgestaltung und Umsetzung der Gesamtbewertung im Detail ...	151
3.5.2.1 Grundlegende Vorgehensweise des hypothetischen Fremdvergleichs	151
3.5.2.2 Erfolgsgrößen, Kapitalisierungszeitraum und Diskontierungszinssatz	153
3.5.2.3 Bestimmung des Einigungsbereiches.....	158
3.5.2.4 Festlegung des steuerrelevanten Verrechnungspreises.....	160
3.5.2.5 Umsetzung der Gesamtbewertung im Detail	162
3.5.2.5.1 Basisdaten des Beispiels	162
3.5.2.5.2 Grenzpreis aus der Perspektive des übertra- genden Unternehmens.....	163
3.5.2.5.3 Grenzpreis aus der Sicht des empfangenden Unternehmens.....	170
3.5.2.5.4 Bestimmung des Verrechnungspreises und Variationen des Beispiels	178
3.5.3 Zur Wahrheit „fairer Bewertungen“ bei steuerrechtlichen Funktionsverlagerungen	180
3.6 Zwischenfazit zum Verhältnis von Angemessenheit und Fairness	182

4 Entscheidungsorientierte Unternehmensbewertung: Zielsetzungen, Methodik und spezielle Problembereiche	184
4.1 Bestimmung des Nutzenpotenzials einer Transaktion anhand von Entscheidungswerten	184
4.1.1 Definition von Entscheidungswerten	184
4.1.2 Grundlagen einer entscheidungsorientierten Unternehmensbewertung	189
4.1.2.1 Allgemeine Grundsätze	189
4.1.2.2 Nutzen-Indifferenzbedingungen bei der Ermittlung von Entscheidungswerten	191
4.1.3 Bestimmung von Entscheidungswerten als Anwendungsbereich der Investitionstheorie	194
4.1.3.1 Unternehmenstransaktionen als Investitionsproblem	194
4.1.3.2 Unternehmensbewertung auf (un)vollkommenen Märkten	195
4.1.3.3 Vergleich von Kalkülen und Modellen der Investitionsrechnung und der Unternehmensbewertung	197
4.2 Vorgehen zur Ermittlung von Entscheidungswerten	199
4.2.1 Ausgestaltung und Interdependenzen der Erfolgsprognose	199
4.2.2 Anwendung eines integrierten, drei-dimensionalen Prognosemodells	203
4.2.2.1 Dimension der Erfolgsfaktorisierung	207
4.2.2.1.1 Auswahl und Aggregation der Erfolgsfaktoren	207
4.2.2.1.2 Erfolgsprognose bei Unternehmensanteilen	208
4.2.2.2 Dimension der Dynamisierung	210
4.2.2.2.1 Strategietheoretische Fundierung der Annahmen zur Unternehmensentwicklung	210
4.2.2.2.2 Möglichkeiten der Phasendifferenzierung bei der Prognose	212
4.2.2.2.3 Wachstum als Problem der Dynamisierung	216
4.2.2.2.3.1 Definition und Wachstumsursachen	216
4.2.2.2.3.2 Implikationen von Wachstum und Besteuerung	220

4.2.2.3 Dimension der Stochastifizierung	223
4.2.2.3.1 Notwendigkeit einer mehrwertigen Erfolgs- prognose	223
4.2.2.3.2 Vorgehensweise bei der Risikoanalyse und Offenlegung	224
4.2.2.3.3 Durchführung der Risikobewertung und Aggre- gation	229
4.2.2.3.3.1 Individuelle oder marktorientierte Risikobewertung	229
4.2.2.3.3.2 Konkretisierung der Sicherheitsäquivalentmethode anhand des $\mu\sigma$ -Prinzips	231
4.2.2.3.3.3 Arten der Risikopräferenz und Umsetzung im $\mu\sigma$ -Prinzip	234
4.2.2.3.3.4 Resümee zur Anwendung des $\mu\sigma$ -Prinzips	238
4.2.2.3.4 Aggregation zum Entscheidungswert	241
4.3 Spezielle Problembereiche bei der Bestimmung von Entscheidungs- werten	244
4.3.1 Berücksichtigung von Alternativinvestitionen	244
4.3.1.1 Konkretisierung des Nutzenvergleichs	244
4.3.1.2 Integration der Alternativinvestition auf Basis der Kapital- wert-Logik	247
4.3.1.3 Berücksichtigung der Alternativinvestition anhand der Alternativrendite-Logik	249
4.3.2 Zur Interdependenz von Investitions-, Finanzierungs- und Ausschüttungsplanung	251
4.3.2.1 Planung in der Detailprognosephase	251
4.3.2.2 Pauschalierende Planung in der Restwertphase	255
4.3.2.3 Interdependenzen von Unternehmensbewertung, Finanzierung und Insolvenz	257

4.3.3 Berücksichtigung der Besteuerung im Entscheidungswert – Details und Umsetzung	262
4.3.3.1 Zur Notwendigkeit der Berücksichtigung der Besteuerung bei der Unternehmensbewertung	262
4.3.3.2 Effekte aus der laufenden Besteuerung	265
4.3.3.2.1 Steuerfolgen auf der Unternehmensebene	266
4.3.3.2.2 Steuerfolgen auf der Ebene der Anteilseigner.....	268
4.3.3.3 Transaktionsabhängige Steuereffekte	270
4.3.3.4 Verlustvorträge im Rahmen der Grenzpreis-Bestimmung ..	274
4.3.3.4.1 Rechtliche Rahmenbedingungen	274
4.3.3.4.2 Konsequenzen für die Ermittlung von Entscheidungswerten	278
4.3.3.5 Wirkungen der Zinsschranken-Regelung bei der Entscheidungswertbestimmung.....	283
4.3.3.5.1 Mögliche Folgen der rechtlichen Regelungen	283
4.3.3.5.2 Umsetzung bei der Bestimmung von Entscheidungswerten	287
4.3.3.5.3 Zur Interdependenz von Zinsschranke und Verlustvortrag.....	290
4.3.4 Berücksichtigung von Synergie-Effekten im Entscheidungswert....	293
4.3.4.1 Synergie-Effekte als Bestandteil der Konzessions- bereitschaft.....	293
4.3.4.2 Möglichkeiten der Systematisierung von Synergie- Effekten	296
4.3.4.3 Quantifizierung erwarteter Synergie-Effekte	301
4.3.4.3.1 Synoptische Methode.....	302
4.3.4.3.2 Inkrementale Methode	304
4.4 Illustration der Entscheidungswertermittlung	306
4.4.1 Erfolgsprognose des Bewertungsobjekts	307
4.4.2 Erfolgsprognose des Alternativobjekts	319
4.4.3 Bestimmung des Entscheidungswerts.....	328
4.4.4 Variationen des Beispiels	330

5 Die Jurisprudenz als Quelle von Angemessenheitsvorstellungen	336
5.1 Grundlegende Definitionen und das Verhältnis von Ökonomie und Jurisprudenz	336
5.2 Interpretation von Angemessenheit im Gesellschafts- und Kapital- marktrecht.....	342
5.2.1 Erster Problembereich: Heterogenität der Wertinterpretationen und -begriffe	343
5.2.2 Zweiter Problembereich: Heterogenität des Angemessenheitsverständnisses	346
5.2.2.1 Vorgaben aus dem Gesellschaftsrecht.....	346
5.2.2.2 Vorgaben aus dem Umwandlungsrecht.....	348
5.2.2.3 Vorgaben aus dem Kapitalmarktrecht	349
5.2.3 Systematisierung der rechtlichen Bewertungsanlässe	350
5.2.3.1 Grundsatz der vollen Kompensation zur Beurteilung von Abfindungen	350
5.2.3.2 Gemeinsamkeiten angemessener Umtauschverhältnisse ..	354
5.2.3.3 Zusammenfassung zur Angemessenheit im Kapital- marktrecht	355
5.3 Grundprinzipien von Unternehmensbewertungen im rechtlichen Kontext	355
5.3.1 Objektivierung, Typisierung und Gleichbehandlung	355
5.3.2 Minderheitenschutz als mögliche Leitlinie	361
5.3.3 Prinzip der Meistbegünstigung	362
5.3.4 Stichtagsprinzip	362
5.3.5 Äquivalenzprinzip	364
5.4 Notwendige Konkretisierung des Angemessenheitsverständnisses	364
5.5 Angemessenheit als Rechts- oder Tatfrage.....	367
5.5.1 Zur Notwendigkeit der Arbeitsteilung zwischen Richter und Gutachter	367
5.5.2 Festlegung von Rechts- und Tatfragen zwischen Norminter- pretation und Sachverhaltsaufklärung	368

6 Methoden der Unternehmensbewertung im rechtlichen Kontext:

Objektivierung auf Gutachter- oder Marktbasis	375
6.1 Fundamentalbewertung vs. Marktpreisorientierung	375
6.1.1 Prämissen, Implikationen und Folgen der Fundamental- bewertung	375
6.1.2 Konsequenzen und Probleme der Marktpreisorientierung	379
6.1.3 Zur Äquivalenz von Fundamentalbewertung und Marktpreis- orientierung	385
6.2 Grundlagen der objektivierten Unternehmensbewertung	396
6.2.1 Historische Entwicklung der objektivierten Bewertung	396
6.2.2 Intermediär-Funktion des objektivierenden Gutachters	401
6.2.2.1 Vorliegende Konfliktsituation	401
6.2.2.2 Problematik bestehender Informationsasymmetrien und Möglichkeiten zu deren Überwindung.....	404
6.3 Durchführung einer objektivierten Unternehmensbewertung gemäß IDW S1 im Detail	407
6.3.1 Relevanz und Darstellung verschiedener Bewertungsmethoden ...	407
6.3.1.1 APV-Ansatz	409
6.3.1.2 WACC-Ansatz	413
6.3.1.3 FTE-Ansatz	414
6.3.2 Ausgestaltung der Erfolgsprognose in Übereinstimmung mit IDW S1	415
6.3.2.1 Umsetzung der Dimension der Erfolgsfaktorisierung.....	416
6.3.2.2 Umsetzung der Dimension der Dynamisierung	425
6.3.2.2.1 Relevante Phasendifferenzierung und Wachstumsannahmen	425
6.3.2.2.2 Zur Problematik des kapitalwertneutralen Wachstums in der Restwertphase.....	427
6.3.2.3 Umsetzung der Dimension der Stochastifizierung und Überleitung zur Risikobewertung.....	436
6.3.3 Risikobewertung und Aggregation zum objektivierten Unternehmenswert.....	440

6.3.3.1	Bestimmung des risikofreien Basiszinssatzes	440
6.3.3.1.1	Ableitung vom Kapitalmarkt auf Basis der Svensson-Methode	440
6.3.3.1.2	Ermittlung eines einheitlichen Basiszinssatzes	446
6.3.3.2	Risikobewertung unter Rekurs auf das (Tax-)CAPM	450
6.3.3.2.1	Anwendung des CAPM	450
6.3.3.2.2	Berechnung des Risikozuschlags gemäß CAPM .	455
6.3.3.2.3	Auswirkungen der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise	457
6.3.3.2.4	Anwendung des Tax-CAPM	458
6.3.3.3	Zur Äquivalenz von Risikoabschlag und Risikozuschlag bei der objektivierten Unternehmensbewertung	462
6.3.3.4	Renditeforderungen der Eigenkapitalgeber und Aggre- gation zum objektivierten Unternehmenswert.....	470
6.3.3.5	Mögliche Anknüpfungspunkte zur Plausibilitätsüber- prüfung im Rahmen der Gutachterlösung.....	474
6.3.4	Gutachterlösung de lege lata: Angemessen oder verbesserungsbedürftig?.....	478
6.3.4.1	Hauptproblem der Risikobewertung	478
6.3.4.2	Probleme auf der Ebene der Erfolgsprognose	484
6.3.4.3	Probleme der relevanten Wertkategorie objektivierter Unternehmenswert	485
6.4	Angemessenheit bei rechtlich-geprägten Bewertungsanlässen unter Rekurs auf die Marktperspektive	495
6.4.1	Zunehmende Präferenz der Marktlösung	495
6.4.2	Varianten des Marktbezugs.....	498
6.4.2.1	Direkter Rekurs auf Marktdaten.....	499
6.4.2.1.1	Börsenkurse: Stichtags- vs. Durchschnittskurs	500
6.4.2.1.2	Stollwerck-Entscheidung zur Durchschnitts- bildung von Aktienkursen	501
6.4.2.2	Indirekter Rekurs auf Marktdaten	506
6.4.2.2.1	Anwendung von Multiplikatoren	506

6.4.2.2.1.1	Grundlegende „Bewertungs-Logik“ und deren Umsetzung	506
6.4.2.2.1.2	Auswahl der Input-Parameter	510
6.4.2.2.1.3	Beliebte Multiplikatoren in der Bewertungspraxis	512
6.4.2.2.1.4	Ansätze zur „Fundamentalisierung“ von Multiples	515
6.4.2.2.1.5	Multiplikatoren bei rechtsgeprägten Unternehmensbewertungen?	518
6.4.2.2.2	Verwendung marktorientierter Kapitalkosten	521
6.5	Empfehlungen der DVFA zur Bestimmung von Abfindungen bei Squeeze out-Fällen	524
6.5.1	Zur generellen Relevanz ergänzender Empfehlungen	524
6.5.2	Hauptaussagen der DVFA – Ein Paradigmenwechsel?	526
6.5.2.1	Leitmotiv des markttypischen Erwerbers und methodenpluralistisches Bewertungsvorgehen	526
6.5.2.2	Empfohlene Anpassungen des bisherigen Bewertungs- vorgehens	529
6.6	Zum Verhältnis von Markt- und Gutachterlösung de lege lata und Ausblick	532
7	Konkretisierung der Angemessenheit in gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Anwendungsbereichen	538
7.1	Angemessenheit und Minderheitenschutz als Leitmotive rechts- geprägter Unternehmensbewertung	538
7.1.1	Aktienrechtlicher Minderheitenschutz bei Anwendung der Gutachterlösung	538
7.1.1.1	Stichtagsprinzip und Rezeption betriebswirtschaftlicher Neuerungen in der Rechtsprechung	539
7.1.1.2	Bewertungsziel und adäquates Bewertungsverfahren	543
7.1.1.3	Zur gerichtlichen Überprüfung von Unternehmenswerten im Spruchverfahren	544
7.1.1.4	Praktische Umsetzung bei der Erfolgsprognose	547

7.1.1.4.1 Ausgestaltung und vorzunehmende Phasendifferenzierung	547
7.1.1.4.2 Planungsgüte in der praktischen Umsetzung	551
7.1.1.4.3 Zur Integration steuerlicher Konsequenzen in die Bewertung	554
7.1.1.4.4 Zur Relevanz erwarteter Synergie-Effekte	556
7.1.1.4.4.1 Meinungsstand, Argumente und Konsequenzen	556
7.1.1.4.4.2 Bestehende Spielräume in den Vorgaben der Jurisprudenz	563
7.1.1.4.4.3 Zur impliziten Berücksichtigung von Risikoverbundeffekten bei rechtlichen Bewertungen	565
7.1.1.4.4.4 Steuerliche Verlustvorträge als (unechte) Synergie-Effekte	566
7.1.1.5 Praktische Umsetzung innerhalb des Bewertungskalküls ..	568
7.1.1.5.1 Möglichkeiten zur Ableitung des Basiszinssatzes	568
7.1.1.5.2 Risikobewertung in der praktischen Umsetzung ..	572
7.1.1.5.2.1 Typisierende Annahme der Risiko- aversion	572
7.1.1.5.2.2 Risikozuschlag auf Basis der tradi- tionellen Methode	573
7.1.1.5.2.3 Risikozuschlag anhand des (Tax-)CAPM	575
7.1.1.5.3 Weitere Anpassungen des Kalkulationszins- satzes	582
7.1.1.5.4 Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und Aggregation zum Unter- nehmenswert	584
7.1.2 Aktienrechtlicher Minderheitenschutz als Anwendungsfall der Marktlösung	587

7.1.3 Praktische Umsetzung von Angemessenheit im Lichte des Minderheitenschutzes – Gemeinsamkeiten, Unterschiede und Ausblick	591
7.2 Angemessenheit bei der Bestimmung von Umtauschverhältnissen	595
7.2.1 Skizzierung der Problemsituation und aktueller Meinungsstand	595
7.2.2 Grundlagen der Bestimmung von Umtauschverhältnissen.....	598
7.2.3 Rechtliche Vorgaben zur Angemessenheit von Umtauschverhältnissen: Methodendominanz oder Methodenvielfalt.....	601
7.2.3.1 Auswahlentscheidungen bei der Bestimmung von angemessenen Umtauschverhältnissen.....	609
7.2.3.1.1 Orientierung am Grundsatz der Methodengleichheit oder der Meistbegünstigung	609
7.2.3.1.2 Umtauschverhältnis auf Basis von Fundamentalwerten oder Börsenkursen: Prämissen, Implikationen und Folgen	613
7.2.4 Integration von Synergie-Effekten in die Bestimmung von Umtauschverhältnissen	626
7.2.4.1 Plädoyer für die Berücksichtigung von Synergie-Effekten ..	626
7.2.4.2 Rezeption der Argumente in der Rechtsprechung.....	628
7.2.4.3 Grenz-Umtauschverhältnisse als Instrument zur Angemessenheitsbeurteilung	630
7.2.4.4 Zurechnung von Synergie-Effekten bei der Bestimmung von Umtauschverhältnissen – Möglichkeiten.....	633
7.2.4.5 Zur Eignung verschiedener Zurechnungsmethoden.....	637
7.2.4.5.1 Umsetzung der ursachenbezogenen Allokation ...	638
7.2.4.5.2 Anwendung der partizipationsbezogenen Allokation.....	641
7.2.4.5.3 Zurechnung von Synergie-Effekten: Ein gelöstes Problem.....	643
7.3 Angemessenheit im Kapitalmarktrecht bei Unternehmensübernahmen gemäß WpÜG.....	644
7.3.1 Übernahmerecht de lege lata	644

7.3.1.1 Angemessenheit anhand des Vergleichs von Wertgrenzen	644
7.3.1.2 Implikationen und Folgen der kapitalmarktrechtlichen Vorschriften aus der ökonomischer Perspektive	646
7.3.1.2.1 Anknüpfungspunkte und mögliche Fallunterscheidungen bei der Beurteilung	646
7.3.1.2.2 Übergeordnete ökonomische Leitlinien bei der Beurteilung	650
7.3.1.2.2.1 Minderheitenschutz als Leitmotiv	651
7.3.1.2.2.2 Interessenausgleich als Primärziel	652
7.3.1.2.2.3 Ziel der Allokationseffizienz im Spannungsfeld der vorgeschriebenen Wertgrenzen	654
7.3.1.2.3 Ergebnisse der ökonomischen Beurteilung der Angemessenheitskonsequenzen de lege lata	657
7.3.2 Übernahmerecht de lege ferenda	659
7.3.2.1 Einführung einer „fundamentalen“ Pflichtprüfung?	659
7.3.2.2 Erweiterung des Katalogs der relevanten Wertgrenzen? ...	661
7.3.2.3 Pflichtprüfung anhand von Fairness Opinions?	664
7.3.2.4 Mögliche weitere Modifikationen und Ausblick	665
8 Zusammenfassung	670
Literaturverzeichnis	679
Rechtsquellenverzeichnis	785
Urteilsverzeichnis	787
Verzeichnis sonstiger Rechtsquellen	795
Kommentarverzeichnis	797