

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
Einführung	27
A. Thematik und Problemstellung	27
B. Zielsetzung	31
C. Vorgehensweise	34
Erster Teil: Wirtschaftliche und haftungsrechtliche Bedeutung und Grenzen der Fairness Opinion	37
§ 1: Das Instrument der Fairness Opinion	39
A. Begriffliche Analyse	40
B. Aufbau und Inhalt der Fairness Opinion	42
C. Auftraggeber und Adressat	43
D. Anforderungen an den Ersteller	45
I. Allgemeine Anforderungen	46
II. Berufsgruppenspezifische Anforderungen	50
E. Bewertungsmethoden	54
F. Funktionen der Fairness Opinion	56
I. Absicherungs- bzw. Enthaftungsfunktion	56
II. Informationsfunktion	57
III. Verhandlungsfunktion	59
IV. Argumentations- und Zertifizierungsfunktion	60
V. Geheimhaltungs- und Kanalisierungsfunktion	61
VI. Internationalisierungsfunktion	62
G. Anwendungsbereiche	63
I. US-Transaktionsmarkt	63
II. Anwendungsbereich in Deutschland	65
III. Zwischenergebnis	67
H. Praktische Bedeutung	68
§ 2: Die Absicherungsfunktion der Fairness Opinion	69
A. Ökonomisch-juristischer Hintergrund – Principal-Agent-Theorie und unternehmerische Entscheidung	70

B.	Enthaftungswirkung der Fairness Opinion als „angemessene Informationsgrundlage“ der unternehmerischen Entscheidung?	73
I.	Substitution von Haftung durch Information – Bedeutung von Informationsintermediären	74
1.	Sachverständige Dritte als Gatekeeper	75
2.	Gatekeeper-Eigenschaft der Ersteller von Fairness Opinions	76
II.	Juristische Betrachtung der Fairness Opinion	79
1.	Rechtsprechungsbedingte Verankerung im US-Transaktionsgeschäft – Der Trans Union Case	79
a)	Kontext und Sachverhalt der Van Gorkom-Entscheidung	80
b)	Entscheidung und Kritik	82
c)	Rechtliche Behandlung der Fairness Opinion nach Van Gorkom	86
2.	Die Fairness Opinion im Kontext des deutschen Rechts	88
a)	Der „kapitalgesellschaftsrechtliche Vertrauensgrundsatz“	89
b)	Übertragbarkeit auf die Fairness Opinion?	91
3.	Zwischenergebnis	93
III.	Einholungspflicht für Fairness Opinions?	94
C.	Fazit	98
§ 3:	Praktische Defizite der Fairness Opinion – Erwartungslücke	98
A.	Aussagekraft und Bewertungsspielraum	100
B.	Unabhängigkeit der Ersteller	102
I.	Vergütungsstruktur und Transaktionsbeteiligung	103
II.	Personen- und geschäftsmodellbezogene Interessenkonflikte	106
C.	Eindämmung durch Standardisierung bzw. Offenlegung	107
I.	Offenlegungspflichten	108
II.	Standardisierung	115
D.	Lückenschließungsfunktion einer Dritthaftung?	116
E.	Fazit	118
Zweiter Teil: Haftung der Ersteller der Fairness Opinion <i>de lege lata</i>		119
§ 4:	Haftung gegenüber dem Auftraggeber	121
A.	Haftung nach US-amerikanischem Recht	121
B.	Haftung nach deutschem Recht	125

C. Rechtsvergleichende Betrachtung und Bewertung der Haftung gegenüber dem Auftraggeber	133
§ 5: Ökonomisch-sozialer Hintergrund der Dritthaftung	134
A. Ausgangspunkt: Gatekeeper-Funktion externer Sachverständiger	135
B. Funktion und ökonomischer Nutzen der Expertenhaftung	136
C. Grenzen des Nutzens der Expertenhaftung und Notwendigkeit einer Haftungsbegrenzung	139
D. Expertenhaftung im Kontext der Fairness Opinion	141
§ 6: Rechtliche Grundlagen der Dritthaftung in den USA	143
A. Grundsätze der Abschlussprüferdritthaftung	143
I. (Near)-Privity Approach	144
II. Reasonably Foreseeable Reliance Approach	146
III. Actually Foreseen Reliance Approach	147
IV. Einordnung der Fairness Opinion	149
B. Dritthaftung für fehlerhafte Fairness Opinions nach US-amerikanischem Recht	150
I. Standard of Care – Maßstab der Sorgfaltspflichtverletzung	152
II. Law of Contracts – Third-Party Beneficiary Contract	156
III. Kapitalmarktrechtliche Haftung	157
1. Denkbare Anspruchsgrundlagen und notwendige Voraussetzungen	158
2. Einschlägiges Case Law	161
3. Zwischenergebnis	164
IV. Breach of Fiduciary Duties	164
1. Aiding and Abetting bei fremder Treuepflichtverletzung	164
2. Begründung einer Fiduciary Duty gegenüber dem Auftraggeber	168
3. Eigene Fiduciary Duty des Erstellers gegenüber den Aktionären	170
4. Zwischenergebnis	174
V. Negligent Misrepresentation	175
1. Grundlegendes	175
2. Privity-bezogene Ansätze zur Begründung einer Duty of Care	177
3. Weiteres Case Law	184
VI. Zwischenergebnis	189
C. Möglichkeiten der Haftungsbegrenzung	190
I. Adressatenkreis- und Verwendungsbeschränkung	191
II. Überprüfung der Datengrundlage	192

III.	Indemnification Agreement und Haftungshöchstsumme	194
IV.	Zwischenergebnis	196
D.	Fazit	196
§ 7:	Dritthaftung für Fairness Opinions nach deutschem Recht	197
A.	Ausgangspunkt: Allgemeine Expertenhaftung gegenüber Dritten	198
I.	Legitimationsansätze	199
II.	Rechtliche Grenzen der Dritthaftung: Dogmatische Einordnung „im Niemandsland zwischen Delikt und Vertrag“	204
B.	Begriff des Dritten	207
C.	Pflichtverletzungstatbestand	211
D.	Anspruchsgrundlagen der Dritthaftung	215
I.	Kapitalmarktrechtliche Haftung	215
1.	Analoge Anwendung der §§ 12 Abs. 1, 13 Abs. 2 WpÜG	216
2.	Prospekthaftung	218
3.	Zwischenergebnis	222
II.	Aktien- und handelsrechtliche Normen	222
1.	Missbräuchliche Einflussnahme auf die Gesellschaft, § 117 Abs. 1 Satz 2 AktG	223
2.	§ 323 Abs. 1 Satz 3 HGB	225
3.	Zwischenergebnis	226
III.	Vertragliche bzw. quasi-vertragliche Anspruchsgrundlagen	226
1.	Auskunftsvertrag	227
2.	Drittschadensliquidation	230
3.	Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte	232
a)	Voraussetzungen	233
b)	Entscheidung des LG München	237
c)	Zwischenergebnis	241
4.	Haftung nach §§ 311 Abs. 3 Satz 2, 280 Abs. 1, 241 Abs. 2 BGB	241
a)	Wirtschaftliches Eigeninteresse	243
b)	Vertrauenshaftung	244
c)	Zwischenergebnis	247
5.	Einschränkungsmöglichkeiten und Grenzen	248
a)	Beschränkungen im zugrundeliegenden Vertrag	249
b)	Beschränkungen im Opinion Letter	251
c)	Grenzen und Fazit	254

6.	Zwischenergebnis	256
IV.	Deliktsrechtliche Anspruchsgrundlagen	256
1.	§ 823 Abs. 1 BGB	257
2.	§ 823 Abs. 2 BGB	258
3.	§ 826 BGB	260
4.	Zwischenergebnis	263
V.	Haftungsprozessuale Fragen	263
1.	Materiell-rechtlicher Anknüpfungspunkt der Beweislast	265
2.	Beweisführung und prozessuale Durchsetzung	268
3.	Zur Übertragbarkeit der Rechtsfigur der „Anlagestimmung“	270
4.	Musterverfahrenstauglichkeit	274
E.	Fazit	277
 Dritter Teil: Bewertung des Ist-Zustandes der Dritthaftung aus rechtsvergleichender Perspektive		 279
§ 8:	Sachvergleich	279
A.	Situative Vergleichbarkeit	280
B.	Identität der erststellungsbezogenen Erwartungslücke	282
C.	Ermittlung der dem Rechtsvergleich zugrundeliegenden Sachfrage	289
§ 9:	Rechtsvergleich	289
A.	Rechtssystematik	290
I.	Kapitalmarktrechtliche Grundkonzeption	290
II.	Haftungsrechtliche Zielsetzungen	293
III.	Dogmatischer Ansatzpunkt	298
IV.	Prozessuale Besonderheiten	301
V.	Fazit	304
B.	Tatbestandsanalyse	304
I.	Vertrauensgedanke	305
1.	Berechtigtes Vertrauen auf Expertenrat	306
2.	Vertrauensbezug der Dritthaftung	308
3.	Gebot systemkonformen Vertrauensschutzes	313
II.	Berechtigungskriterien	316
1.	Berufliche Sachkunde	316
2.	Intentionalisierung der Expertise	319
3.	Abgrenzbarkeit des Personenkreises	322
4.	Vorhersehbarkeit und tatsächliche Kenntnis	324
III.	Grundsatz privatautonomer Beeinflussbarkeit	326
§ 10:	Schlussfolgerungen für das deutsche Recht	329

A. Bestandsaufnahme – Lückenschließungskompetenz der untersuchten Rechtsordnungen	330
B. Rechtsunsicherheitsbedingter Regulierungsbedarf	334
Vierter Teil: Regulatorische Einkleidung der Fairness Opinion <i>de lege ferenda</i>	339
§ 11: Haftungsrechtsferne Regelungsansätze	339
A. Senkung der Einholungsanreize durch Wirkungsbegrenzung	340
B. Verlagerung der Mandatierungsverantwortung	343
C. Bestrebungen zur Stärkung der Unabhängigkeit	345
D. Straf- bzw. aufsichtsrechtliche Umkleidung	349
E. Fazit	351
§ 12: Haftungsrechtlicher Handlungsspielraum	352
A. Literaturansätze	353
B. Leitlinien einer gesetzlichen Dritthaftung für Fairness Opinions	357
I. Charakteristika bedürfnisgerechter Haftungsausgestaltung	357
II. Verortung der Haftungsnorm – „große“ oder „kleine“ Lösung?	363
III. Verweisungssystem entsprechend § 11 Abs. 2 UmwG – materiell-rechtliche Spezifikation	366
1. Systematik der modifizierenden Verweisung	367
2. Anspruchsberechtigung – Erstreckung auf Aktionäre	371
3. Haftungsansatz – Pflichtverletzungstatbestand	372
4. Verschulden und Beweislast	375
5. Haftungsbegründende Kausalität – Anleger-spezifische Kausalitätsvermutung?	380
6. Haftungsumfang – gesetzliche Beschränkung oder vertragliche Beschränkbarkeit?	383
IV. Verhältnis zu anderen Haftungsinstituten und zur Haftung der übrigen Beteiligten	388
V. Haftungsprozessuale Ausgestaltung	392
C. Ergebnis	395
Zusammenfassung der wichtigsten Thesen und Ausblick	397
Literaturverzeichnis	401