

Maja Blumer

Bilanzkosmetik und Schadenersatz

Thesis

Editions Weblaw, Bern 2007
Schulthess, Zürich/Basel/Genf 2007

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht.....	V
Inhaltsverzeichnis	VII
Literaturverzeichnis	XXV
Online-Datenbanken.....	XXXIX
Abkürzungsverzeichnis	XLI
Einleitung	XLVII
1. Teil: Bilanzkosmetik	1
§1 Begriff der Bilanzkosmetik	1
I. Begriff	1
II. Wahlrechte, Ermessensspielräume und Sachverhaltsgestaltungen als Mittel der Bilanzkosmetik	2
III. Zweck der Bilanzkosmetik	4
A. Allgemein.....	4
B. Im Einzelnen.....	4
1. Steuerung der Gewinnausschüttung	4
2. Gestaltung der Bilanzstruktur	5
3. Beeinflussung der Verhaltensweise der Adressaten.....	5
4. Vertuschen von Managementfehlern	6
5. Ergebnisverbesserung bei Verkauf oder Börsengang	6
6. Erhöhung der Gewinne wegen erfolgsabhängigen Vergütungen	7
7. Formales Einhalten rechtlicher Rahmenbedingungen.....	7
8. Reduzierung der Steuerbelastung	8

IV. Einige bekannte Fälle aus den letzten Jahren	8
§2 Buchführungsrechtliche Grundlagen	11
I. Anwendbare Normen	11
A. Schweizerische Gesetzgebung und Rechnungslegungsstandards	11
1. OR	11
2. Gesetzgebungsprojekte	12
3. Börsengesetzgebung	12
4. Weitere Spezialgesetze	13
5. Fachempfehlungen zur Rechnungslegung (Swiss GAAP FER)	13
B. EU-Recht / IFRS (IAS)	13
1. Gesellschaftsrechtliche Bestimmungen der EU zur Buchführung	13
2. IFRS	14
C. Das Verhältnis zwischen OR und IFRS	15
D. US GAAP / Sarbanes-Oxley Act (SOA)	16
1. US GAAP	16
2. Sarbanes-Oxley Act (SOA)	16
E. IFRS vs. US GAAP	17
II. Der Zweck der Rechnungslegung	19
A. Rechtliche Vorgaben	19
1. OR	19
2. Laut EU-Recht und IFRS	20
B. Zweck der Rechnungslegung im Einzelnen	21
1. Informationsfunktion für die Investoren	21
2. Informationsfunktion für die Führungsorgane	22
3. Schutz der Interessen der Allgemeinheit	22
a. Allokative Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	23
b. Institutionelle und operationelle Funktionsfähigkeit	23
c. Kollektivvertrauensschutz	24
4. Schutz der Unternehmung	24
C. Fazit: Vereinbarkeit der Ziele der Rechnungslegung mit denjenigen der Bilanzkosmetik?	25

III. Grundsätze der ordnungsmässigen Rechnungslegung	26
A. Bilanzwahrheit bzw. „true and fair view“ und „fair presentation“	26
1. OR	26
2. Generalnorm der Vierten EG-Richtlinie und die IFRS	31
B. Bilanzklarheit bzw. Verständlichkeit und Vergleichbarkeit	33
C. Vollständigkeit (completeness).....	34
D. Wesentlichkeit (materiality).....	35
E. Vorsichtsprinzip (conservatism / prudence).....	35
1. Nach OR	35
2. Bilanzvorsicht nach IFRS.....	38
F. Fortführung der Unternehmenstätigkeit („going concern“)	39
G. Stetigkeit (consistency)	39
H. Verrechnungsverbot (Bruttoprinzip, Saldierungsverbot).....	39
I. Wirtschaftliche Betrachtungsweise (substance over form).....	40
J. Weitere Grundsätze.....	40
§3 Erscheinungsformen der Bilanzkosmetik und Beurteilung aus buchführungsrechtlicher Sicht	41
I. Übersicht	41
II. Sachanlagen	42
A. Begriffe	42
1. Aktiven / Aktivierung	42
2. Sachanlagen.....	43
3. Abschreibungen und andere Möglichkeiten für die Folgebewertung.....	43
4. Angaben im Anhang	44
5. Sacheinlage- und Sachübernahme bei Gründung und Kapitalerhöhung	44
B. Wahlrechte hinsichtlich von Sachanlagen.....	45
1. Bewertungswahlrecht für die Folgebewertung.....	45
2. Abschreibungsmethode	46

3.	Aktivierungswahlrecht für die Finanzierungskosten (borrowing costs)	47
a.	Grundlagen	47
b.	Sachlicher Geltungsbereich des Aktivierungswahlrechts.....	48
c.	Ausübung des Wahlrechts und bilanzpolitische Möglichkeiten.....	48
C.	Ermessensspielräume hinsichtlich von Sachanlagen	49
1.	Abschreibungen	49
a.	Abschreibungen bei Anwendung des Anschaffungskostenkonzepts	49
aa.	Lineare oder degressive Abschreibungen.....	49
bb.	Leistungsabhängige Methode.....	50
b.	Neubewertungsmodell	50
c.	Abschreibungen zur Bildung von Saldierungskissen	51
d.	Komponentenansatz	52
2.	Abgrenzung der direkt zurechenbaren Kosten	53
3.	Unterscheidung von Unterhalt und Ersatzbeschaffung.....	53
4.	Schätzung des Tauschwertes	54
D.	Sachverhaltsgestaltungen hinsichtlich von Sachanlagen.....	54
1.	Verdeckte Sacheinlage	54
2.	Verfrühtes Erfassen als Aktivum	55
3.	Hinauszögern des Beginns der Abschreibungen.....	55
E.	Fazit.....	55
III.	Immaterielle Vermögenswerte	56
A.	Begriffe	56
1.	Immaterielle Vermögenswerte (intangible assets, intangibles).....	56
2.	Goodwill	57
B.	Wahlrechte hinsichtlich von Intangibles	57
1.	Bewertungswahlrecht gemäss IAS 38	57
2.	Aktivierungswahlrecht für die Finanzierungskosten (borrowing costs)	58
C.	Ermessensspielräume bei Intangibles.....	58
1.	Vorliegen der Voraussetzungen für den Bilanzansatz	58
a.	Theoretische Voraussetzungen	58
b.	Kasuistik.....	59
c.	Fazit: Faktisches Ansatzwahlrecht für selbstgeschaffene Intangibles	61
2.	Zugangsbewertung immaterieller Vermögenswerte	61
a.	Getrennter Erwerb	61
b.	Erwerb im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses.....	61
c.	Ermittlung der Herstellungskosten für selbst erstellte Intangibles	62
d.	Tausch.....	63

3.	Folgebewertung	63
4.	Hinauszögern des Beginns der Abschreibungen	65
D.	Sachverhaltsgestaltungen hinsichtlich von Intangibles	66
1.	Indirekte Aktivierung originären Goodwills	66
2.	Zwischenschaltung von Dritten in den Herstellungsprozess	67
3.	Einholen von Alternativangeboten bei Tauschgeschäften	67
E.	Fazit.....	67
IV.	Leasing	70
A.	Begriffe	70
1.	Leasing	70
a.	Leasing im Allgemeinen	70
b.	Finance Lease	71
c.	Operating Lease	71
2.	Bilanzmässige Erfassung des Leasings	72
B.	Wahlrechte beim Leasing	73
1.	Bewertung zu Zeitwert oder Barwert der Mindestleasingraten	73
2.	Aktivierung von im Operating Lease gemieteten Liegenschaften.....	73
3.	Folgebewertung	74
C.	Ermessensspielräume beim Leasing	75
1.	Klassifizierung als Operating Lease oder Finance Lease.....	75
2.	Zugangsbewertung beim Finance Lease.....	76
a.	Beim Leasingnehmer	76
b.	Beim Leasinggeber	77
3.	Folgebewertung beim Finance Lease.....	77
a.	Beim Leasingnehmer	77
b.	Beim Leasinggeber	78
4.	Bewertung von Operating Lease	78
a.	Beim Leasingnehmer	78
b.	Beim Leasinggeber	79
D.	Sachverhaltsgestaltungen beim Leasing.....	79
1.	Verdecktes Leasing	79
2.	„Sale and lease back“	80
a.	Begriff und Zweck	80
b.	„Sale and lease back“ mit Finance Lease.....	82
c.	„Sale and lease back“ mit Operating Lease.....	82
3.	„Lease and lease back“ und „cross border lease“	82

4. Leasingobjektgesellschaften.....	83
5. Forfaitierung.....	83
6. Synthetic Lease	84
E. Fazit.....	84
V. Renditeliegenschaften	86
A. Begriffe	86
1. Renditeliegenschaften vs. eigenbetrieblich genutzte Immobilien	86
2. Zeitwertmodell (fair value model) vs. Neubewertungsmethode.....	87
3. Ausweis und Angaben im Anhang	87
B. Wahlrechte hinsichtlich von Renditeliegenschaften	88
1. Fortgeführte Anschaffungskosten oder Zeitwertmodell.....	88
2. Aktivierung von im Operating Lease gemieteten Liegenschaften.....	88
3. Abschreibungsmethode sowie Aktivierung der Finanzierungskosten.....	88
C. Ermessensspielräume hinsichtlich von Renditeliegenschaften.....	89
1. Klassifizierung als Anlageimmobilie.....	89
2. Übergang des wirtschaftlichen Eigentums	90
3. Zugangsbewertung	91
a. Anschaffungskosten.....	91
b. Herstellungskosten	91
c. Nachträgliche Anschaffungskosten bzw. Reparaturaufwand.....	92
4. Ermittlung des Verkehrswertes nach dem Zeitwertmodell	92
a. Vorgehen.....	92
b. Ermittlung des Verkehrswertes	92
5. Ermessensspielräume beim Anschaffungskostenmodell.....	93
D. Sachverhaltsgestaltungen bei Renditeliegenschaften.....	94
1. Wechsel von Fremd- zu Eigennutzung	94
2. Vermietung an verbundene Unternehmen.....	94
3. Rekapitulation der übrigen Sachverhaltsgestaltungsmöglichkeiten.....	94
E. Fazit.....	94
VI. Vorräte und Fertigungsaufträge.....	95
A. Begriffe	95
1. Vorräte (inventories)	95

2.	Fertigungsaufträge (construction contracts)	95
B.	Wahlrechte hinsichtlich von Vorräten und Fertigungsaufträgen	96
1.	Einzelbewertung, Durchschnittsmethode, Lifo und Fifo	96
2.	Mineralstoffe	97
3.	Warenmakler und -händler	97
4.	Fremdkapitalkosten für Vorräte	97
C.	Ermessensspielräume bei Vorräten und Fertigungsaufträgen	98
1.	Herstellungskosten für Vorräte	98
2.	Folgebewertung von Vorräten	98
3.	„Percentage of Completion“-Methode (POC)	99
a.	POC bei Festpreisverträgen (fixed price contracts)	99
b.	POC bei Kostenzuschlagsverträgen (cost plus contracts)	100
c.	Verträge, die weder Festpreis- noch Kostenzuschlagscharakter haben	100
d.	Segmentierung und Zusammenfassung von Fertigungsaufträgen	101
D.	Sachverhaltsgestaltungen bei Vorräten und Fertigungsaufträgen	101
1.	„Trade Loading“ / „Channel Stuffing“	101
2.	Fiktive Vorräte	102
E.	Fazit	102
VII.	Finanzinstrumente: Forderungen und Wertschriften	103
A.	Begriffe	103
1.	Finanzinstrumente	103
a.	Finanzinstrumente im Sinne von IAS 32 und 39	103
b.	Finanzielle Vermögenswerte (aktive Finanzinstrumente)	103
aa.	Finanzielle Vermögenswerte allgemein	103
bb.	Factoring	104
c.	Finanzielle Verbindlichkeiten	104
d.	Derivative und originäre Finanzinstrumente	104
2.	Kategorisierung	105
a.	Darlehen und Forderungen aus dem Geschäftsbetrieb	105
b.	„Held for trading“, „held to maturity“ und „available for sale“	105
c.	Bewertung	105
d.	Anteile und Beteiligungen	106
3.	Fair Value Accounting	106
4.	Die Terminologie des OR zum Vergleich	107
a.	Finanzanlagen, Umlaufvermögen und Anlagevermögen (Art. 663a OR) ...	107
b.	Wertschriften (Art. 667 OR)	108
c.	Finanzanlagen (Art. 665a OR)	108
d.	Fazit	109

B.	Wahlrechte bei Finanzinstrumenten	110
1.	„Fair Value Option“	110
2.	„Regular Way Contracts“	110
C.	Ermessensspielräume bei Finanzinstrumenten	111
1.	Klassifizierung von Finanzinstrumenten	111
2.	Bewertung von aktiven originären Finanzinstrumenten	112
3.	Bilanzierung von Eventualforderungen (contingent assets)	113
4.	Ausbuchung (derecognition)	114
a.	Risiko- und Kontrollkonzept	114
b.	Erledigung	114
c.	Übertragung	115
D.	Sachverhaltsgestaltungen bei Finanzinstrumenten	116
1.	Umklassifizierung von Vermögenswerten	116
2.	Factoring	116
a.	Echtes Factoring	116
b.	Unechtes Factoring	117
3.	Asset Backed Securities (ABS)	117
4.	Collateralized Mortgage Obligations (CMOs)	118
5.	Bondstripping	119
6.	Pensionsgeschäfte (parking transactions)	119
a.	Begriff und buchführungsmässige Erfassung	119
b.	Wertpapierpension und -leihe	119
c.	Pensionsgeschäfte aus buchführungsrechtlicher Sicht	120
7.	Künstliches Aufblähen der Debitorenguthaben	121
a.	Geheimabsprachen mit Kunden (sales-agreement side letters)	121
b.	„Channel Stuffing“ ohne Bestellungen und fiktive Verkäufe	122
E.	Fazit	122
VIII.	Derivate	123
A.	Begriffe	123
1.	Derivate (derivative Finanzinstrumente)	123
a.	Derivate allgemein	123
b.	Die wichtigsten Formen von Derivaten	124
aa.	Optionen	124
bb.	Futures	124
cc.	Forwards	124
dd.	Swaps, Caps, Floors und Collars	125
c.	Zweck der Derivate	126
aa.	Hedge-Geschäfte	126
bb.	Spekulation	127

cc.	Arbitrage	127
d.	Risiken und Chancen.....	127
2.	Eingebettete Derivate (embedded derivatives).....	128
3.	Prinzipien hinsichtlich der Rechnungslegung für Derivate.....	129
B.	Wahlrechte bei Derivaten	130
1.	Wahl zwischen „Fair Value Hedge“ und „Cash Flow Hedge“	130
2.	Wahl zwischen „basis adjustment“ und Erfassung mit Grundgeschäft.....	130
C.	Ermessensspielräume bei Derivaten.....	130
1.	Abgrenzung von Derivaten zu anderen schwebenden Geschäften.....	130
2.	Ermittlung des „fair value“	131
3.	Cash Flow Hedge, Fair Value Hedge und Währungshedge	131
4.	Vorliegen der Voraussetzungen für das Hedge Accounting.....	132
D.	Sachverhaltsgestaltungen bei Derivaten	132
1.	Equity Swap	132
2.	Total Return-Swaps	133
3.	„Gambling for Resurrection“ und Prolongation	133
E.	Fazit.....	134
IX.	Verbindlichkeiten und Rückstellungen.....	136
A.	Begriffe	136
1.	Sichere Verbindlichkeiten (trade and other payables)	136
2.	Rückstellungen und Eventualverbindlichkeiten	136
a.	Rückstellungen (provision / accrual).....	136
b.	Eventualverbindlichkeiten (contingent liabilities).....	137
c.	Buchhalterische Erfassung	137
B.	Wahlrecht: „fair value option“	138
C.	Ermessensspielräume bei Verbindlichkeiten und Rückstellungen	139
1.	Nichterfassung bzw. Auflösung von Rückstellungen	139
a.	Allgemein	139
b.	Ermessensausübung im Einzelnen.....	140
aa.	„Gegenwärtige“ Verpflichtung	140
bb.	Wahrscheinlicher Nutzenabfluss.....	141
cc.	Verlässliche Bewertung.....	141
dd.	„Bestmögliche Schätzung“	141
ee.	Eventualverbindlichkeit	141
2.	Ausbuchung (derecognition).....	141

D.	Sachverhaltsgestaltungen bei Verbindlichkeiten und Rückstellungen	142
1.	Window Dressing i.e.S.....	142
2.	Restrukturierungen	142
E.	Fazit.....	143
X.	Leistungen an Arbeitnehmer	143
A.	Allgemeines.....	143
B.	Bilanzierung von Arbeitgeberbeitragsreserven.....	144
C.	Aktienkursorientierte Vergütungsformen (sharebased payment)	145
XI.	Beteiligungen und nahestehende Personen.....	146
A.	Begriffe	146
1.	Beteiligungen	146
2.	Tochterunternehmen.....	146
3.	Assoziierte Unternehmen	147
4.	Joint Ventures	147
5.	Abgrenzung	148
6.	Konsolidierungspflicht.....	148
a.	Zweck der Konsolidierung.....	148
b.	Konsolidierungspflicht nach OR (Art. 663e OR)	149
aa.	Die Regelung des OR	149
bb.	Begriff der Beherrschung (control) nach IFRS zum Vergleich	150
c.	Konsolidierungskreis nach IFRS.....	151
d.	Methode der Konsolidierung	151
7.	Nahestehende Unternehmen und Personen	152
B.	Wahlrechte bei Beteiligungen und Nahestehenden	153
1.	Ausweis im Einzelabschluss der Muttergesellschaft	153
2.	Ausweis eines Joint Venture im Konzernabschluss.....	153
C.	Ermessensspielräume bei Beteiligungen und Nahestehenden.....	153
1.	Kontrolle bei Anteilen von weniger als 51%	153
2.	Ausschluss aus dem Konsolidierungskreis	154
3.	Ausserordentliche Abschreibungen bei assoziierten Unternehmen	155
D.	Sachverhaltsgestaltungen bei Beteiligungen und Nahestehenden	155
1.	Zweckgesellschaften (special purpose entities, SPE)	155

a.	Begriff der Zweckgesellschaft	155
b.	Spezielle Regelungen für die Gestaltung des Konsolidierungskreises	156
aa.	Besteht ein Bedarf für spezielle Regelungen?	156
bb.	Nach Schweizerischem Recht zu berücksichtigende Gesichtspunkte.....	157
cc.	Spezialregeln der IFRS (SIC 12)	157
c.	Geheime Absprache zur Konsolidierung	158
2.	Verdeckte Vorteilszuwendungen	159
a.	Verdeckte Aktionärszuschüsse	159
b.	Tunneling	159
c.	Cash Pooling.....	160
3.	Zirkelgeschäfte (circular transactions)	161
4.	Pensionsgeschäfte (parking transactions)	162
5.	Klassifizierung einer Tochtergesellschaft als „held for sale“	163
6.	Eigenkapitalsubstituierende Finanzierungen	163
7.	„Garbage Dumps“ und „Cash Dumps“	164
XII.	Formelle Bilanzpolitik.....	164
A.	EBITDA und Pro-forma-Resultate	164
B.	Ausweis, Erläuterungen und Gliederung.....	165
C.	Bilanzkosmetik durch ein „Zuviel“ an Informationen?.....	165
§4	Die Bedeutung von Bilanzkosmetik.....	167
I.	Zur „Epidemiologie“ der Bilanzkosmetik	167
A.	Veränderte Bedeutung der Bilanz	167
B.	Entwicklung der Buchführungsbestimmungen	168
C.	Einige Zahlen zum Ausmass von Bilanzkosmetik	168
II.	Grenze zwischen legaler und verbotener Bilanzkosmetik	170
A.	Einleitung.....	170
B.	Unzulässige Wahlrechtsausübung?	171
C.	Korrekte Ausübung von Ermessen und Ermessensmissbrauch	171
D.	Legale und illegale Sachverhaltsgestaltungen	173

2. Teil: Schadenersatz	175
§5 Sinn einer Schadenersatzpflicht	175
I. Ausgangslage	175
A. Nochmals zur Funktion der Bilanz.....	175
B. Bilanzen als Basis für Anlageentscheidungen.....	175
1. Bonitätsanalyse	175
2. Kaufpreis an der Börse	176
3. Kontrolle des Managements	177
C. Bilanzen als Voraussetzung für einen effizienten Kapitalmarkt.....	178
1. Die Rolle des Kapitalmarktes.....	178
a. Verschiedene Sichtweisen	178
b. Verschiedene Aspekte des Schutzes des Kapitalmarktes als Nervenzentrum der Wirtschaft	179
aa. Vermeiden von spekulativen Blasen	179
bb. Effiziente Kapitalallokation	180
cc. Hohe Liquidität und möglichst geringe Kapitalkosten	181
dd. Möglichst geringe Kosten der Informationsbeschaffung	181
ee. Kontrolle des Managements	182
2. Weitere „Stakeholder“	182
D. Fazit.....	182
II. Kompensationsfunktion der Schadenersatzklage	183
A. Modellfall	183
1. Börsenkursentwicklung im Modellfall	183
2. „Ex ante“: Der ökonomische Effekt der Bilanzkosmetik am Aktienmarkt	183
3. „Ex post“: Der ökonomische Effekt von Schadenersatzzahlungen	184
B. Vermögensverschiebung „von einer Tasche in die andere“	184
III. Präventionsfunktion	185
A. Möglichkeiten zur Durchsetzung des Bilanzrechts	185
B. Überwachung und öffentlichrechtliche Sanktionen.....	186
1. Strafrechtliche Sanktionen	186
2. Verschärfte Kontrolle	186

3.	Aufsichtsrechtliche Massnahmen und Sanktionen	187
C.	Verhaltenssteuernde Funktion des Schadenersatzrechts	188
1.	Theoretische und empirische Grundlagen	188
a.	Präventive Funktion des Schadenersatzrechts	188
b.	Vertrauensbildung auf Seiten des Anlegers	189
c.	Fazit	190
2.	Umsetzung	190
a.	Verhindern unberechtigter Klagen	190
aa.	Kein Schutz für irrational handelnde Marktteilnehmer	190
bb.	Ausklammerung von Markt- und Reputationsrisiken	191
b.	Kleinere Hürden zur Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen ...	192
aa.	Überblick	192
bb.	Beweisprobleme	192
cc.	Kostenrisiken	193
dd.	Ökonomischer Anreiz – insbesondere die „class action“	193
c.	Transparenz	194
IV.	Fazit.....	195
§6	Grundzüge der aktienrechtlichen Haftungsnormen.....	196
I.	Organhaftung	196
A.	Organhaftung und aktienrechtlichen Verantwortlichkeit	196
B.	Haftungsvoraussetzungen	197
1.	Schaden aus unerlaubter Handlung	197
2.	Zur Geschäftsführung oder Vertretung befugte Person	197
a.	Allgemein	197
b.	Haftung der Muttergesellschaft im Konzern	198
aa.	Doppelorgan, faktisches Organ und fiduziarischer Verwaltungsrat	198
bb.	Pro Memoria: Haftung aus Konzernvertrauen	198
3.	Schadensverursachung in Ausübung einer geschäftlichen Verrichtung	199
II.	Aktienrechtliche Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates und der mit der Geschäftsführung befassten Personen (Art. 754 OR).....	199
A.	Tatbestandsvoraussetzungen	199
1.	Art. 754 OR	199
2.	Passivlegitimation	200
3.	Aktivlegitimation: Mittelbarer und unmittelbarer Schaden	201
a.	Rechtsprechung zu mittelbarer und unmittelbarer Schädigung	201
b.	Der Schaden bei Bilanzkosmetik: Mittelbar oder unmittelbar?	202
c.	Aktivlegitimation	203

4.	Schadensberechnung.....	204
a.	Schadensberechnung im Allgemeinen.....	204
b.	Praktische Lösungen für die Probleme bei der Schadensberechnung.....	205
aa.	Nochmals zum typischen Schadensverlauf.....	205
bb.	Rückkauf zum Einstandspreis.....	205
cc.	Ersatz des realisierten oder virtuellen Kursverlustes.....	205
dd.	Modellmässige Berechnung.....	206
ee.	Fazit.....	206
5.	Widerrechtlichkeit: Pflichtverletzung.....	207
a.	Pflichtverletzung.....	207
b.	„Business Judgement Rule“.....	207
6.	Verschulden.....	209
7.	Kausalzusammenhang.....	209
a.	Allgemeine Rechtsprechungsformel.....	209
b.	Der Nachweis des Kausalzusammenhangs bei Bilanzkosmetik.....	210
8.	Befugte Delegation (Art. 754 Abs. 2 OR).....	211
9.	Décharge.....	212
10.	Beweislast.....	212
11.	Solidarität innerhalb des Verwaltungsrates.....	213
a.	Grundsatz der „differenzierten Solidarität“.....	213
b.	Auswirkungen einer Aufgabenteilung innerhalb des Verwaltungsrates.....	213
12.	Schadloshaltung durch die Gesellschaft und Versicherung.....	215
B.	Fazit.....	215
III.	Aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle.....	216
A.	Quellen des Revisionsrechts und Neuerungen.....	216
B.	Aufgaben und Arbeitsweise der Revisionsstelle.....	217
1.	Zweck der Revision.....	217
2.	Aufgaben der Revisionsstelle im Einzelnen.....	218
a.	Abschlussprüfung.....	218
b.	Prüfung des IKS.....	220
c.	Pflichten in Hinblick auf die Generalversammlung.....	220
d.	Benachrichtigung des Richters bei Insolvenz der geprüften AG.....	220
3.	Erwartungslücke.....	220
a.	Begriff der Erwartungslücke.....	220
b.	Systemimmanente Grenzen der Abschlussprüfung („accounting gap“).	221
c.	Ungenügende Leistung der Revisionsstelle („performance gap“).	222
d.	Verzerrte Wahrnehmung („education/communication gap“).....	222
C.	Tatbestandsvoraussetzungen der Revisionshaftung (Art. 755 OR).....	222
1.	Art. 755 OR.....	222

2.	Aktivlegitimation	223
3.	Passivlegitimation	223
4.	Pflichtverletzung, Kausalität und Schaden	224
a.	Pflichtverletzung und Verschulden	224
b.	Adäquater Kausalzusammenhang	225
c.	Schaden	226
5.	Verhältnis zu den übrigen Verantwortlichen	226
D.	Fazit	226
IV.	Prospekthaftung (Art. 752 OR)	227
A.	Begriff des Prospektes	227
1.	Emissionsprospekt nach Art. 652a OR	227
2.	Kotierungsprospekt nach KR	227
3.	Andere Publizitätsinstrumente bei der Emission	228
B.	Tatbestandsvoraussetzungen der Prospekthaftung (Art. 752 OR)	228
1.	Art. 752 OR	228
2.	Aktivlegitimation	229
3.	Passivlegitimation	229
4.	Widerrechtlichkeit und Verschulden	230
5.	Kausalität und Schaden	231
a.	Kausalzusammenhang	231
aa.	Grundsätzliches	231
bb.	Haftungsbegründende Kausalität	232
cc.	Haftungsausfüllende Kausalität	234
b.	Schaden	234
6.	Verhältnis zu den übrigen Verantwortlichen	235
C.	Fazit	235
V.	Gründungshaftung (Art. 753 OR)	236
A.	Gesetzliche Regelung	236
1.	Art. 753 OR und die Verletzung von Sacheinlage- und Sachübernahme- vorschriften als Hauptanwendungsfall	236
2.	Schaden, Kausalzusammenhang und Verschulden	237
3.	Aktivlegitimation und der Grundsatz „volenti non fit iniuria“	237
4.	Passivlegitimation	238
B.	Kritische Überlegungen zur Gründungshaftung	239

§7 Haftung aus OR 41 in Verbindung mit Straftatbeständen.....	240
I. „Deliktshaftung“ nach Art. 41 OR	240
II. Straftatbestände	241
A. Unwahre Angaben über kaufmännisches Gewerbe (Art. 152 StGB)	241
B. Betrug (Art. 146 StGB)	242
C. Konkursdelikte: Misswirtschaft (Art. 165 StGB), Unterlassung der Buchführung (Art. 166 StGB), Bevorzugung eines Gläubigers (Art. 167 StGB) und Erschleichen eines gerichtlichen Nachlassvertrags (Art. 170 StGB).....	244
D. Ungetreue Geschäftsbesorgung (Art. 158 StGB).....	246
E. Börsendelikte: Ausnützen der Kenntnis vertraulicher Tatsachen (Art. 161 StGB) und Kursmanipulation (Art. 161bis StGB).....	246
F. Urkundendelikte (Art. 251 Ziff. 1 StGB).....	247
G. Ordnungswidrige Führung der Geschäftsbücher	248
III. Probleme und Fazit.....	248
§8 Börsenrechtliche Haftung aus falscher Folgepublizität	250
I. Das schweizerische Kotierungsreglement.....	250
A. Begriff der Folgepublizität.....	250
1. Folgepublizität im Allgemeinen	250
2. Insbesondere die Ad hoc-Publizität	251
B. Kotierungsreglement als Haftungsgrundlage?	251
1. Ausgangslage	251
2. Deliktische Haftung	252
a. Rechtsnatur des Kotierungsreglements.....	253
aa. Rechtssatz	253
bb. Vertrag bzw. Statuten.....	256
b. Funktionenschutz oder Individualschutz?	257
aa. Ausgangslage	257
bb. Wortlaut.....	257
cc. Kontext.....	257
dd. Materialien	258

ee.	Rechtsvergleich	258
ff.	Zweck: Kollektivvertrauensschutz oder Schutz von Individual- interessen?	259
gg.	Systematische Stellung.....	262
c.	Fazit	262
3.	Übrige Haftungsvoraussetzungen	263
§9	Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Haftungstatbestände	264
I.	Rechtsunsicherheit	264
II.	Schaden.....	264
III.	Verschulden	264
IV.	Kausalitätsnachweis und Selbstverschulden	265
FAZIT	269