

Maja Blumer

# **Bilanzkosmetik und Schadenersatz**

Thesis

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

# Inhaltsverzeichnis

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

<b>IV. Einige bekannte Fälle aus den letzten Jahren .....</b>	<b>8</b>
<b>§2 Buchführungsrechtliche Grundlagen .....</b>	<b>11</b>
<b>I. Anwendbare Normen .....</b>	<b>11</b>
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
<b>II. Der Zweck der Rechnungslegung .....</b>	<b>19</b>
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

<b>III.</b>	<b>Grundsätze der ordnungsmässigen Rechnungslegung</b> .....	<b>26</b>
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
<b>§3</b>	<b>Erscheinungsformen der Bilanzkosmetik und Beurteilung aus buchführungsrechtlicher Sicht</b> .....	<b>41</b>
<b>I.</b>	<b>Übersicht</b> .....	<b>41</b>
<b>II.</b>	<b>Sachanlagen</b> .....	<b>42</b>
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
<b>III.</b>	<b>Immaterielle Vermögenswerte .....</b>	<b>56</b>
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
<b>IV.</b>	<b>Leasing .....</b>	<b>70</b>
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
<b>V. Renditeliegenschaften .....</b>	<b>86</b>
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
<b>VI. Vorräte und Fertigungsaufträge.....</b>	<b>95</b>
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
<b>VII.</b>	<b>Finanzinstrumente: Forderungen und Wertschriften .....</b>	<b>103</b>
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
<b>VIII.</b>	<b>Derivate</b> .....	<b>123</b>
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>B.</b>	<b>Wahlrechte bei Derivaten .....</b>	<b>130</b>
1.	Wahl zwischen „Fair Value Hedge“ und „Cash Flow Hedge“ .....	130
2.	Wahl zwischen „basis adjustment“ und Erfassung mit Grundgeschäft.....	130
<b>C.</b>	<b>Ermessensspielräume bei Derivaten.....</b>	<b>130</b>
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
<b>D.</b>	<b>Sachverhaltsgestaltungen bei Derivaten .....</b>	<b>132</b>
1.	Equity Swap .....	132
2.	Total Return-Swaps .....	133
3.	„Gambling for Resurrection“ und Prolongation .....	133
<b>E.</b>	<b>Fazit.....</b>	<b>134</b>
<b>IX.</b>	<b>Verbindlichkeiten und Rückstellungen.....</b>	<b>136</b>
<b>A.</b>	<b>Begriffe .....</b>	<b>136</b>
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>B.</b>	<b>Wahlrecht: „fair value option“ .....</b>	<b>138</b>
<b>C.</b>	<b>Ermessensspielräume bei Verbindlichkeiten und Rückstellungen .....</b>	<b>139</b>
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
<b>X.</b>	<b>Leistungen an Arbeitnehmer .....</b>	<b>143</b>
A.	Allgemeines.....	143
B.	Bilanzierung von Arbeitgeberbeitragsreserven.....	144
C.	Aktienkursorientierte Vergütungsformen (sharebased payment) .....	145
<b>XI.</b>	<b>Beteiligungen und nahestehende Personen.....</b>	<b>146</b>
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
<b>XII.</b>	<b>Formelle Bilanzpolitik.....</b>	<b>164</b>
A.	EBITDA und Pro-forma-Resultate .....	164
B.	Ausweis, Erläuterungen und Gliederung.....	165
C.	Bilanzkosmetik durch ein „Zuviel“ an Informationen?.....	165
<b>§4</b>	<b>Die Bedeutung von Bilanzkosmetik.....</b>	<b>167</b>
<b>I.</b>	<b>Zur „Epidemiologie“ der Bilanzkosmetik .....</b>	<b>167</b>
A.	Veränderte Bedeutung der Bilanz .....	167
B.	Entwicklung der Buchführungsbestimmungen .....	168
C.	Einige Zahlen zum Ausmass von Bilanzkosmetik .....	168
<b>II.</b>	<b>Grenze zwischen legaler und verbotener Bilanzkosmetik .....</b>	<b>170</b>
A.	Einleitung.....	170
B.	Unzulässige Wahlrechtsausübung? .....	171
C.	Korrekte Ausübung von Ermessen und Ermessensmissbrauch .....	171
D.	Legale und illegale Sachverhaltsgestaltungen .....	173

<b>2. Teil: Schadenersatz</b> .....	<b>175</b>
<b>§5 Sinn einer Schadenersatzpflicht</b> .....	<b>175</b>
<b>I. Ausgangslage</b> .....	<b>175</b>
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
<b>II. Kompensationsfunktion der Schadenersatzklage</b> .....	<b>183</b>
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
<b>III. Präventionsfunktion</b> .....	<b>185</b>
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
<b>IV.</b>	<b>Fazit.....</b>	<b>195</b>
<b>§6</b>	<b>Grundzüge der aktienrechtlichen Haftungsnormen.....</b>	<b>196</b>
<b>I.</b>	<b>Organhaftung .....</b>	<b>196</b>
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
<b>II.</b>	<b>Aktienrechtliche Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates und der mit der Geschäftsführung befassten Personen (Art. 754 OR).....</b>	<b>199</b>
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
<b>III.</b>	<b>Aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle.....</b>	<b>216</b>
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
<b>IV.</b>	<b>Prospekthaftung (Art. 752 OR) .....</b>	<b>227</b>
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
<b>V.</b>	<b>Gründungshaftung (Art. 753 OR) .....</b>	<b>236</b>
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

<b>§7 Haftung aus OR 41 in Verbindung mit Straftatbeständen.....</b>	<b>240</b>
<b>I. „Deliktshaftung“ nach Art. 41 OR .....</b>	<b>240</b>
<b>II. Straftatbestände .....</b>	<b>241</b>
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
<b>III. Probleme und Fazit.....</b>	<b>248</b>
<b>§8 Börsenrechtliche Haftung aus falscher Folgepublizität .....</b>	<b>250</b>
<b>I. Das schweizerische Kotierungsreglement.....</b>	<b>250</b>
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
<b>§9 Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Haftungstatbestände .....</b>	<b>264</b>
<b>I. Rechtsunsicherheit .....</b>	<b>264</b>
<b>II. Schaden.....</b>	<b>264</b>
<b>III. Verschulden .....</b>	<b>264</b>
<b>IV. Kausalitätsnachweis und Selbstverschulden .....</b>	<b>265</b>
<b>FAZIT.....</b>	<b>269</b>