

Christina Reifschneider

**Informationeller Anlegerschutz**

# GABLER EDITION WISSENSCHAFT

## **Rechnungswesen und Unternehmensüberwachung**

Herausgegeben von

Professor Dr. Hans-Joachim Böcking und

Professor Dr. Michael Hommel

Die Schriftenreihe präsentiert Ergebnisse der betriebswirtschaftlichen Forschung zu den Themengebieten Financial Accounting, Business Reporting, Business Audit, Business Valuation und Corporate Governance. Die Beiträge dieser Reihe verfolgen das Ziel, Vorgaben der Gesetzgebung, der nationalen und internationalen Standardsetter sowie Empfehlungen der Wirtschaftspraxis mittels des Instrumentariums der betriebswirtschaftlichen Theorie zu beschreiben, zu analysieren und insbesondere vor dem Hintergrund der Anforderungen des Kapitalmarktes weiterzuentwickeln.

Christina Reifschneider

# **Informationeller Anlegerschutz**

Ökonomische Analyse der  
Konkretisierung und Durchsetzung  
sekundärmarktbezogener Informations-  
pflichten in Deutschland und den USA

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Jens Wüstemann

Deutscher Universitäts-Verlag

Bibliografische Information Der Deutschen Nationalbibliothek  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der  
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
<<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Dissertation Universität Mannheim, 2006

1. Auflage September 2007

Alle Rechte vorbehalten

© Deutscher Universitäts-Verlag | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2007

Lektorat: Frauke Schindler / Sabine Schöller

Der Deutsche Universitäts-Verlag ist ein Unternehmen von Springer Science+Business Media.  
[www.duv.de](http://www.duv.de)



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: Regine Zimmer, Dipl.-Designerin, Frankfurt/Main

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISBN 978-3-8350-0810-6

## Geleitwort

Dem informationellen Anlegerschutz kommt als Leitprinzip bei der weiteren Transformation des deutschen Kapitalmarktrechts die Bedeutung zu, die das Gläubigerschutzprinzip im Bilanzrecht hat: Anders können Gestaltungswille, Regelungsentention, Grundwertungen und wertende Konkretisierungen nicht in Einklang gebracht werden. Dass die Erreichung dieses anspruchsvollen Ziels nicht durch die Übernahme internationaler Rechnungslegungsregeln erledigt ist, wurde nun endlich auch *common sense*; dieser folgt damit den Ergebnissen avancierter empirischer Forschungsprogramme. Die vorliegende Arbeit zeigt in methodisch souveränem und interdisziplinärem Ansatz, wie das Regelungsziel des informationellen Anlegerschutzes zu begründen ist und (perspektivisch) erreicht werden kann: Ausgehend von dem Befund, dass sich Schutzwirkungen auf entwickelten Kapitalmärkten entweder durch eigenverantwortete interessenwahrende Entscheidungen der Anleger selbst einstellen oder aber durch den Preismechanismus bewirkt werden (indem nämlich auf semi-effizienten Kapitalmärkten öffentlich verfügbare, entscheidungsrelevante Informationen eingepreist sind), wird zunächst ein System kapitalmarktorientierter Informationspflichten entwickelt und es werden die Defizite zu dem *integrated disclosure system* der USA festgestellt, das primärmarkt- und sekundärmarktbezogene Informationspflichten ebenso verzahnt wie es den Begriff des *misleading statements* aus seinem engen, jahresabschlussbezogenen Kontext herauslöst. Auch die effiziente Normdurchsetzung – bspw. von Anlegeransprüchen – bedingt eine Vielzahl vernetzter institutioneller Gestaltungen: Die Verfasserin zeigt dies überzeugend und kritisch am zentralen Beispiel der Ansprüche auf Schadensersatz aufgrund von Fehlinformationen auf. Dass bei einer so erfreulichen Arbeit auch über Offenlegungsgrenzen aufgeklärt wird, könnte man für selbstverständlich halten, wären die vollmundigen Gegenbeispiele nicht allerorten. Sprachliche Gewandtheit und inhaltliche Genauigkeit, Systematisierung des Ganzen und konkretisierende Weiterentwicklung im Detail zeichnen diese überaus gelungene Arbeit aus. Aus allem sprechen aber auch Charme und Eleganz der Verfasserin selbst: Der Leser wird diese Arbeit mit vielfachem Gewinn lesen.

*Prof. Dr. Jens Wüstemann*

## **Vorwort**

Die Bedeutung des Themas Anlegerschutz reicht offensichtlich weit über die theoretische Diskussion hinaus, wie ein Blick in die Tagespresse immer wieder zeigt. Gleichwohl konnte die Frage nach dem angemessenen Schutzniveau und nach den geeigneten Instrumenten zu dessen Erreichung bislang weder durch die wirtschafts- und rechtswissenschaftliche Diskussion, noch durch den Gesetzgeber zufriedenstellend beantwortet werden. Ziel der vorliegenden Arbeit, die in leicht veränderter Form von der Fakultät für Betriebswirtschaftslehre der Universität Mannheim im September 2006 als Dissertation angenommen wurde, ist es, den erreichten Stand des Anlegerschutzes in den USA und in Deutschland mittels einer institutionenökonomischen Analyse aufzuzeigen sowie die Diskussion zu geeigneten Maßnahmen durch die Vermittlung zwischen betriebswirtschaftlichen und rechtswissenschaftlichen Argumenten zu befruchten.

Zum Gelingen meines Promotionsvorhabens wurde mir breite Unterstützung zuteil, für die ich mich an dieser Stelle bedanken darf. Mein erster Dank gilt Prof. Dr. Jens Wüstemann, M.S.G., der mir durch die Aufnahme in sein Teilprojekt am Sonderforschungsbereich 504 der Universität Mannheim und durch seine umfassende Förderung und Betreuung ein Doktorvater im besten Sinne war. Besonders hervorheben möchte ich dabei die große wissenschaftliche Freiheit, welche ich bei Auswahl und Bearbeitung des Themas genoss, die sich mit seiner Anleitung und Unterstützung an kritischen Stellen in geradezu idealer Weise vereinte.

Danken möchte ich auch Prof. Axel Börsch-Supan und Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber für die Aufnahme am Sonderforschungsbereich 504 der Universität Mannheim. Prof. Dr. Dr. h.c. Weber gebührt ferner Dank für die Übernahme des Zweitgutachtens. Für die Aufnahme in die Reihe beim DUV habe ich Prof. Dr. Michael Hommel und Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking zu danken.

Des Weiteren bin ich meinen Kollegen aus den verschiedenen Bereichen der Universität Mannheim zu großem Dank verpflichtet, in erster Linie Herrn Dr. Daniel Schunk und Herrn Christopher Koch, deren Begleitung während meiner Promotionszeit für mich in persönlicher und fachlicher Hinsicht außerordentlich wertvoll war. Vom Lehrstuhl für ABWL und Wirtschaftsprüfung möchte ich außerdem Frau Anne Najderek, Herrn Dr. Christopher Sessar, Herrn Jannis Bischof, Herrn Marc Weindel, Herrn Matthias Maucher, Herrn Nils Manegold und Frau Sonja Kierzek sowie allen Externen und Ehemaligen für ihre jederzeitige Gesprächsbereitschaft über Probleme und Fragen jeglicher Art danken. Zusätzlich gebührt Frau Dr. Silvia Elsland und Herrn Dr. Markus Glaser vom Lehrstuhl für ABWL und Finanzwirtschaft, insbesondere Bankbetriebslehre Dank für ihre stete Diskussionsbereitschaft. Besonde-

ren Dank schulde ich zudem Frau Brunhild Griesbach für eine weit über Sekretariatsaufgaben hinausgehende Betreuung am Sonderforschungsbereich 504, die wesentlich zu der einzigartigen Arbeitsatmosphäre dort beitrug.

Die vielfältigen externen Effekte einer Promotion blieben jedoch auch in meinem Fall nicht auf die universitären Bezugspersonen beschränkt; meinen Freunden und meiner Familie bin ich daher ebenfalls zu Dank verpflichtet. Die weitaus größten Lasten hatte sicherlich Herr Thorsten Hauck zu tragen; nicht nur hierfür gilt ihm mein ganz besonderer Dank.

*Christina Reifschneider*

# Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsübersicht</b>	<b>IX</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>XI</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>Problemstellung</b>	<b>1</b>
1. Kapitel	
<b>Konzeption des informationellen Anlegerschutzes</b>	
A Anlegerschutz durch informierte Investitionsentscheidungen	9
B Bestimmung entscheidungsnützlicher Informationen	29
2. Kapitel	
<b>Grundprinzipien des informationellen Anlegerschutzes</b>	
A Prinzip der Bestimmung der dominierenden Ermittlungsmethode informationeller Rechtsnormen	39
B Prinzip der Bestimmung der Grundwertungen für die obligatorische Informationsvermittlung kapitalmarktorientierter Unternehmen	61
C Prinzip regelungsscharfer Informationspflichten zum Zwecke des Anlegerschutzes	88
3. Kapitel	
<b>Durchsetzung des informationellen Anlegerschutzes</b>	
A Sanktionsandrohung für Informationspflichtverletzungen in Deutschland	134
B Nachweis und Sanktionierung von Informationspflichtverletzungen unter Rückgriff auf ökonomische Erkenntnisse	141
<b>Thesenförmige Zusammenfassung</b>	<b>174</b>
<b>Verzeichnis der abgekürzt zitierten Quellen</b>	<b>179</b>
<b>Verzeichnis der zitierten Entscheidungen</b>	<b>187</b>
<b>Verzeichnis der zitierten Schriften</b>	<b>193</b>
<b>Verzeichnis der zitierten Rechtsnormen, Gesetzesmaterialien und ähnlicher Dokumente</b>	<b>227</b>



# Inhaltsverzeichnis

<b>Problemstellung</b>	<b>1</b>
------------------------	----------

## 1. Kapitel

### **Konzeption des informationellen Anlegerschutzes**

A	Anlegerschutz durch informierte Investitionsentscheidungen	9
I.	Schutz durch selbstbestimmte informierte Entscheidungen	9
1.	Ziele der Investitionsentscheidung	9
2.	Informationsverarbeitung durch Anleger	10
a)	Vollständig rationale Informationsverarbeitung	10
b)	Eingeschränkt rationale Informationsverarbeitung	10
II.	Schutz durch fremdbestimmte informierte Entscheidungen	14
1.	Einfluss der Effizienzgrade des Kapitalmarktes auf die Aussagekraft von Börsenkursen	14
a)	Die Kapitalmarkteffizienztheorie	14
aa)	Preisbildung auf semi-effizienten Märkten gemäß der Kapitalmarkteffizienztheorie	14
bb)	Empirie zur Untersuchung der Kapitalmarkteffizienztheorie	15
aaa)	Die <i>joint-hypotheses</i> als grundsätzliches Problem der empirischen Überprüfung von Kapitalmarkteffizienz	15
bbb)	Empirische Untersuchungen zur Gültigkeit der Kapitalmarkteffizienztheorie	16
aaaa)	Ergebnisse für den US-amerikanischen Kapitalmarkt	16
bbbb)	Ergebnisse für den deutschen Kapitalmarkt	18
b)	Einschränkungen der Kapitalmarkteffizienztheorie	18
aa)	Preisbildung auf eingeschränkt semi-effizienten Märkten	18
bb)	Empirische Nachweise eingeschränkt effizienter Börsenpreisbildung	20
aaa)	Ergebnisse für den US-amerikanischen Kapitalmarkt	20
bbb)	Ergebnisse für den deutschen Kapitalmarkt	23
c)	Möglichkeiten zur Feststellung des tatsächlichen Effizienzgrades eines Marktes	24
aa)	Liquidität als Indiz für Markteffizienz	24
bb)	Analystenbeobachtung als Indiz für Markteffizienz	26
2.	Konsequenzen für die Kapitalmarktteilnehmer	27
B	Bestimmung entscheidungsnützlicher Informationen	29
I.	Prinzip der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen	29
II.	Anforderungen an entscheidungsnützliche Informationen	30

1. Entscheidungsverbundenheit ( <i>relevance</i> )	30
a) Adressatenorientierung	30
b) Zielorientierung	32
aa) Breite des Zahlungsstromes	32
bb) Unsicherheit der Zahlung	33
cc) Zeitlicher Anfall der Zahlung	34
2. Verlässlichkeit ( <i>reliability</i> )	35
a) Einschränkung der <i>relevance</i> durch das Objektivierungserfordernis	35
b) Schwierige Objektivierbarkeit prognoseorientierter Informationen	37

## 2. Kapitel

### Grundprinzipien des informationellen Anlegerschutzes

A Prinzip der Bestimmung der dominierenden Ermittlungsmethode informationeller Rechtsnormen	39
I. Die Bedeutung der angewandten Auslegungsmethode	39
II. Zum Einfluss von <i>law and economics</i> auf die Auslegung von Informationsnormen in den USA	40
1. Einfluss der neoklassischen ökonomischen Theorie auf die Rechtsprechung	40
a) Schule der <i>law and economics</i>	40
b) Berücksichtigung von <i>law and economics</i> in der Rechtsprechung	41
2. Erweiterung um behavioristische Aspekte	44
a) Modifikation des neoklassisch geprägten Modellrahmens	44
b) Reichweite möglicher Verbesserungen	46
3. Auswirkungen auf die Bestimmung von Offenlegungspflichten	47
a) Eingrenzung wesentlicher Information mit Hilfe der ökonomischen Theorie	47
aa) Entscheidungserheblichkeit als Maßstab zur Bestimmung der Wesentlichkeit einer (Fehl-)Information	47
bb) Konzept des <i>total mix of information</i>	50
b) Bestimmung der informationellen Sorgfaltspflichten der Unternehmen	52
III. Die Bedeutung der wirtschaftlichen Betrachtungsweise bei der Auslegung informationeller Normen in Deutschland	53
1. Die wirtschaftliche Betrachtungsweise als Spielart teleologischer Auslegung	53
2. Der Einfluss der Anwendung der wirtschaftlichen Betrachtungsweise auf die Informationsinhalte	56
a) Einfluss im Rahmen der Gewinnermittlung und Auswirkungen auf die Informationsinhalte	56
b) Möglicher unmittelbarer Einfluss auf die Informationsvermittlung	57
c) Zur Wertungsnotwendigkeit bei der Festlegung informationeller Pflichten in wirtschaftlicher Betrachtungsweise	60

B	Prinzip der Bestimmung der Grundwertungen für die obligatorische Informationsvermittlung kapitalmarktorientierter Unternehmen	61
I.	Das Leitprinzip der <i>full and fair disclosure</i> der US-amerikanischen <i>securities regulation</i>	61
1.	Der Grundsatz vollständiger Offenlegung	61
2.	Einschränkung des Grundsatzes vollständiger Offenlegung	62
3.	Gerichtliche Konkretisierung des Leitprinzipes der <i>full and fair disclosure</i>	63
a)	Grundsätzliche Veröffentlichungspflicht für <i>material information</i>	63
aa)	Bestimmung des Vorliegens einer <i>omission of material facts</i>	63
bb)	Wesentlichkeit und Veröffentlichungspflicht von Prognoseinformationen	66
b)	Pflicht zur unmissverständlichen Vermittlung von <i>material information</i>	68
4.	Auswirkung des Grundsatzes der eigenverantwortlichen Informationsauswertung	69
5.	Abgrenzung der <i>fair presentation</i> zu <i>full and fair disclosure</i>	69
II.	Das Leitprinzip des <i>true and fair view</i>	73
1.	Grundsatz der Vermittlung eines <i>true and fair view</i> der Unternehmenslage	73
a)	Konkretisierung des <i>true and fair view</i> durch die Jahresabschlussrichtlinie und die Konzernabschlussrichtlinie	73
b)	Konkretisierung des <i>true and fair view</i> der IFRS	76
c)	Reichweite des <i>true and fair view</i> für deutsche kapitalmarkt-orientierte Unternehmen	80
2.	Grundsatz der umfassenden Informationsvermittlung zur Verbesserung des Anlegervertrauens	84
a)	Stärkung des Anlegerschutzes durch das Vierte Finanzmarkt-förderungsgesetz	84
b)	Gesetzgeberischer Wille zur Verbesserung des Anlegerschutzes: Das 10-Punkte-Programm der Bundesregierung „Unternehmensintegrität und Anlegerschutz“	85
c)	Europäischer Regelungswille zur Verbesserung des Anlegerschutzes	86
C	Prinzip regelungsscharfer Informationspflichten zum Zwecke des Anlegerschutzes	88
I.	Das System der Informationspflichten in den USA	88
1.	Bestimmung offenlegungspflichtiger Informationen unabhängig vom Publizitätsinstrument	88
a)	Rechtsquellen informationeller Normen	88
aa)	SA of 1933 und SEA of 1934 als Basis der informationellen Kapitalmarktregulierung	88
bb)	Konkretisierung der Informationspflichten durch die SEC	90
aaa)	Der Stellenwert der <i>SEC rules</i>	90

bbb) <i>Staff interpretations</i>	93
ccc) Möglichkeit des Verweises auf bereits veröffentlichte Informationen ( <i>incorporation by reference</i> )	94
ddd) Möglichkeit der <i>shelf registration</i> (rule 415)	95
cc) Besonderer Stellenwert der Konkretisierung von Informationspflichten durch die Gerichte	95
b) Ergänzung der Informationsnormen durch außerrechtliche Regelungen	97
2. Die Publizitätspflichten im informationellen Kapitalmarktrecht der USA	100
a) Gewinnermittlungsprinzipien	100
aa) Bedeutung des Gewinnes als Informationsträger	100
bb) Eignung der nach US-GAAP ermittelten Gewinngröße als Informationsträger	101
b) Gliederungsprinzipien	103
c) Erläuterungsprinzipien	104
aa) Allgemeine Erläuterungsprinzipien	104
bb) Ergänzende Erläuterungspflichten	105
d) Vorschauprinzipien	108
aa) Stellenwert direkt zukunftsbezogener Informationen	108
bb) Prognoseorientierte Informationspflichten	108
aaa) Veröffentlichung von Prognosen im Rahmen der MD&A	108
bbb) Pflicht zur zukunftsorientierten Darstellung von Marktrisiken	111
ccc) Weitere Angabepflichten prognoseorientierter Informationen	112
cc) Anreize zur freiwilligen Veröffentlichung prognoseorientierter Informationen durch <i>safe harbor rules</i>	112
e) Ergänzung der periodischen Berichtspflichten durch <i>current reports</i>	114
II. Vergleich mit den Publizitätspflichten kapitalmarktorientierter Unternehmen in Deutschland	115
1. Informationspflichten nach deutschem Bilanzrecht	115
a) Indirekt prognoseorientierte Informationen	115
aa) Die Informationsfunktion des handelsbilanzrechtlichen Gewinnes	115
bb) Die Informationsfunktion der Gliederungs- und Erläuterungsvorschriften	117
b) Direkt prognoseorientierte Informationen im Lagebericht	122
2. Ergänzende kapitalmarktrechtliche Informationspflichten	125
a) Allgemeine Informationspflichten	125
b) Ergänzende spezielle Informationspflichten im Rahmen der Ad-hoc-Publizität	126

aa) Stellenwert der Ad-hoc-Publizitätspflicht	126
bb) Schwierige Konkretisierung der Ad-hoc-Publizitätspflicht	126
aaa) Beurteilung des Vorliegens einer veröffentlichungs- pflichtigen Insiderinformation	126
bbb) Bestimmung des Veröffentlichungszeitpunktes	129
cc) Zum Verhältnis von Ad-hoc-Publizität und Regelpublizität	130
dd) Zum Verhältnis von primärmarktbezogener und sekun- därmarktbezogener Publizität	132

### 3. Kapitel

#### **Durchsetzung des informationellen Anlegerschutzes**

A Sanktionsandrohung für Informationspflichtverletzungen in Deutschland	134
I. Stellenwert von Sanktionsmöglichkeiten für falsche oder fehlende Informationen	134
II. Sanktionsnormen für Informationspflichtverletzungen	134
1. Allgemeine Sanktionsbewehrung falscher oder fehlender Information	134
2. Spezialgesetzliche Sanktionsbewehrung falscher oder fehlender Information	137
a) Regelpublizität	137
b) Ad-hoc-Publizität	138
c) Freiwillige Publizität	139
3. Sanktionierung betrügerischer Markttransaktionen	140
B Nachweis und Sanktionierung von Informationspflichtverletzungen unter Rückgriff auf ökonomische Erkenntnisse	141
I. Zusammenhang von Informationspflichtverletzung und Kursänderung	141
1. Kursbeeinflussung durch Falschinformation	141
2. Kursbeeinflussung durch fehlende Information	141
a) Nachweis des Einflusses von Nullinformation auf den Marktpreis	141
b) Bestimmung der Höhe der Marktpreisverfälschung	142
3. Kursbeeinflussung durch Markttransaktionen	142
II. Nachweis des Vorliegens einer Informationspflichtverletzung durch Analyse der Aktienkursbewegungen	143
1. Konzeption der Messung informationsinduzierter Börsenkurs- änderungen	143
2. Bestimmung der zu vergleichenden Kurse	144
a) Gleichgewichtspreis	144
b) Zeitpunkt der Marktpreismessung	145
aa) Stichtagskurs	145
bb) Stichtagsbezogener Durchschnittskurs	145
aaa) Gründe für das Heranziehen von Durchschnittskursen	145
bbb) Bestimmung der Zeitspanne zur Durchschnittsbildung	148
ccc) Bestimmung des Stichtages zur Durchschnittsbildung	149

ddd) Methoden der Durchschnittsbildung	150
c) Einfluss des Börsenplatzes	151
3. Abgrenzung der informationsbedingten Kursbewegung von der erwarteten Rendite	151
a) Auswahl des Vergleichsobjektes	151
aa) Rendite des Gesamtmarktes	151
bb) Rendite der Branche	152
b) Berücksichtigung fundamental begründeter Kursbewegungen	152
c) Berücksichtigung technischer Effekte	153
d) Berücksichtigung der Auswirkungen irrationaler Informationsverarbeitung	155
aa) Framing	155
bb) Overconfidence	155
cc) Herding	156
III. Sanktionierungsprobleme	158
1. Nachweis des Vertrauens in die Richtigkeit der Information	158
2. Beweislast erleichterungen für den Nachweis der Schädigung durch die Informationspflichtverletzung	159
a) Die Rechtsfigur der Anlagestimmung als Beweislast erleichterung in Deutschland	159
b) Die US-amerikanische Fraud-on-the-market-Doktrin als mögliches Vorbild einer Regelungslösung in Deutschland	161
aa) Konsequenzen der Anwendung	161
bb) Anwendungsvoraussetzungen	161
cc) Beurteilung des Effizienzgrades eines Kapitalmarktes durch die Gerichte	163
3. Nachweis der Absichtshaltung des Informationspflichtigen	165
4. Bestimmung des Schadenersatzes	166
a) Der entstandene Schaden aus ökonomischer Sicht	166
b) Ersatz individueller Schäden	167
aa) Rückabwicklung „Zug um Zug“	167
bb) Ausgleich der finanziellen Einbußen	168
aaa) Nachweis der Höhe des durch die Fehlinformation verursachten Vermögensschadens	168
bbb) Schadenersatzpflicht für Vertrauensschaden	172
c) Strafschadenersatz	173
<b>Thesenförmige Zusammenfassung</b>	<b>174</b>
<b>Verzeichnis der abgekürzt zitierten Quellen</b>	<b>179</b>

<b>Verzeichnis der zitierten Entscheidungen</b>	<b>187</b>
<b>Verzeichnis der zitierten Schriften</b>	<b>193</b>
<b>Verzeichnis der zitierten Rechtsnormen, Gesetzesmaterialien und ähnlicher Dokumente</b>	<b>227</b>

## Abkürzungsverzeichnis

AAER	Accounting and Auditing Enforcement Release
a. a. O.	am angegebenen Ort
ABLEG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
Abs.	Absatz
Acc. Rev.	The Accounting Review (Zeitschrift)
AER	American Economic Review (Zeitschrift)
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AktG	Aktiengesetz
a. M.	am Main
AnSVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
APB	Accounting Principles Board
APBO	Accounting Principles Board Opinion
ARB	Accounting Research Bulletin
ASB	Accounting Standards Board
Aufl.	Auflage
BB	Der Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.
bearb.	bearbeitet(e)
Begr.	Begründer
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (Zeitschrift)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BilReG	Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Prüfung (Bilanzrechtsreformgesetz)
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift)
BörsG	Börsengesetz
BörsZulV	Börsenzulassungsverordnung
BT-Drucks.	Bundestagsdrucksache
B. U. L. Rev.	Boston University Law Review (Zeitschrift)



Bus. Law.	The Business Lawyer (Zeitschrift)
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CEPR	Centre for Economic Policy Research
Cir.	Circuit
CPA	Certified Public Accountant(s)
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBW	Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
DM	Deutsche Mark
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.
Dr.	Doktor
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EAR	European Accounting Review (Zeitschrift)
EER	European Economic Review (Zeitschrift)
EG	Europäische Gemeinschaft
EMH	Efficient market hypothesis
erw.	erweiterte
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FASB	Financial Accounting Standards Board
FB	Finanz-Betrieb (Zeitschrift)
Fn.	Fußnote
FR	Federal Register
FS	Festschrift
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GAAS	Generally Accepted Auditing Standards
GG	Grundgesetz
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
HS	Halbsatz
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board

i. Br.	im Breisgau
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer e. V.
IFRS	International Financial Reporting Standards
i. S. d.	im Sinne des
i. V. m.	in Verbindung mit
JAR	The Journal of Accounting Research (Zeitschrift)
JbFSt	Jahrbuch der Fachanwälte für Steuerrecht
J. Bus.	The Journal of Business (Zeitschrift)
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law (Zeitschrift)
Jg.	Jahrgang
JITE	Journal of Institutional and Theoretical Economics (Zeitschrift)
JoF	Journal of Finance
JofAcc	The Journal of Accountancy (Zeitschrift)
JoFE	Journal of Financial Economics (Zeitschrift)
JPE	Journal of Political Economy (Zeitschrift)
KapInHAG	Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz
KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
KuMaKV	Verordnung zur Konkretisierung des Verbots der Kurs- und Marktpreis- manipulation
LG	Landgericht
L. J.	Law Journal
L. Rev.	Law Review
MaKonV	Verordnung zur Konkretisierung des Verbots der Marktmanipulation
Mass.	Massachusetts
MD&A	Management's discussion and analysis
Minn.	Minnesota
Mio.	Millionen
m. w. N.	mit weiteren Nennungen
N.J.	New Jersey
NJW	Neue juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
No.	Number
Nr.	Nummer
nrkr.	nicht rechtskräftig

NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht (Zeitschrift)
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review (Zeitschrift)
N.Y.	New York
NYSE	New York Stock Exchange
OLG	Oberlandesgericht
OTC	Over the Counter
o.V.	ohne Verfasser
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
Prof.	Professor
PSLRA	Private Securities Litigation Reform Act of 1995
QJE	Quarterly Journal of Economics
rev.	revised
RK	Rahmenkonzept (des IASB)
Rn.	Randnummer
S.	Seite
SA of 1933	Securities Act of 1933
SAB	Staff accounting bulletins
SEA of 1934	Securities Exchange Act of 1934
SEC	Securities and Exchange Commission
Slg.	Sammlung der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes
SLUSA	Securities Litigation Uniform Standards Act of 1998
SOP	Statement of Position (des FASB oder des AICPA)
Sp.	Spalte
SSRN	Social Science Research Network
StuW	Steuer und Wirtschaft (Zeitschrift)
Supp.	Supplement
u.	und
u. a.	unter anderem/und andere
überarb.	überarbeitete
umgearb.	umgearbeitet
unveränd.	unveränderte
Urt. v.	Urteil vom
US	United States
USA	United States of America

v.	vom/versus
vgl.	vergleiche
vollst.	vollständig
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG-AV	Wertpapierübernahmegesetz-Angebotsverordnung
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (Zeitschrift)
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
zfbf	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (Zeitschrift)
zfhf	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung (Zeitschrift)
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik (Zeitschrift)