



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Editors:

Peter R. Isler, Rolf Sethe

Managerhaftung bei Unternehmenskrisen und -zusammenbrüchen

11. Zürcher Tagung zur Verantwortlichkeit im
Unternehmensrecht
Tagungsband 2022



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Herausgeber:

Peter R. Isler, Rolf Sethe

Managerhaftung bei Unternehmenskrisen und -zusammenbrüchen

11. Zürcher Tagung zur Verantwortlichkeit im
Unternehmensrecht

Tagungsband 2022

EIZ  Publishing



Managerhaftung bei Unternehmenskrisen und -zusammenbrüchen von Peter R. Isler und Rolf Sethe wird unter [Creative Commons Namensnennung-Nicht kommerziell-Keine Bearbeitung 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/) lizenziert, sofern nichts anderes angegeben ist.

© 2023 – CC BY-NC-ND (Werk), CC BY-SA (Text)

Herausgeber: Dr. Peter R. Isler, Prof. Dr. Rolf Sethe – Europa Institut an der Universität Zürich

Verlag: EIZ Publishing (eizpublishing.ch)

Produktion, Satz & Vertrieb: buchundnetz.com

ISBN:

978-3-03805-590-7 (Print – Softcover)

978-3-03805-591-4 (PDF)

978-3-03805-592-1 (ePub)

DOI: <https://doi.org/10.36862/eiz-590>

Version: 1.01 – 20230622

Das Werk ist als gedrucktes Buch und als Open-Access-Publikation in verschiedenen digitalen Formaten verfügbar: <https://eizpublishing.ch/publikationen/managerhaftung-bei-unternehmenskrisen-und-zusammenbruechen/>.

Vorwort

Die vom Europa Institut Zürich regelmässig durchgeführte „Zürcher Tagung zur Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht“ fand am 6. Juli 2022 zum elften Mal statt. Die Veranstalter haben bei der Themenwahl versucht, die sich aus der jüngeren Rechtsprechung und dem wissenschaftlichen Diskurs ergebenden Grundsatzfragen des Verantwortlichkeitsrechts aufzugreifen. Dabei wurden Fragen der Unternehmenssanierung, des Konkurses, des Haftpflichtversicherungsschutzes sowie der Haftung für fehlerhafte Unternehmenskommunikation behandelt. Abgerundet wurde die Veranstaltung durch zwei Referate mit rechtsvergleichendem Fokus auf das deutsche Recht, da der Dieselskandal die Grenzen des dortigen Verantwortlichkeitsrechts aufgezeigt hat, was sicherlich auch für Schweizer Juristinnen und Juristen von Interesse ist.

Die in diesem Tagungsband zusammengefassten Beiträge zeigen die grosse Bandbreite des Verantwortlichkeitsrechts. Die gegenüber den Referaten noch vertieften und aktualisierten Aufsätze wollen mithelfen, offene Rechtsfragen zu beantworten und in einen systematischen Kontext zu stellen. Zugleich sollen sie eine Handreichung für Praktiker sein, die vor der konkreten Aufgabe stehen, in einem Fall die zivilrechtlichen Folgen des Verantwortlichkeitsrechts beurteilen zu müssen.

Unser Dank gebührt unseren Referenten, die sich neben ihrem grossen Einsatz an der Tagung der Mühe unterzogen haben, ihr Referat schriftlich niederzulegen. Ausserdem danken wir dem bewährten Team des Europa Instituts, insbesondere Frau Breu, Frau Piritore, Frau Osterwalder und Frau Tschalèr für die Durchführung der Veranstaltung und für die Erstellung und Gestaltung dieses Bandes.

Zürich, im April 2023

Peter R. Isler/Rolf Sethe

Haftung für fehlerhafte Unternehmenskommunikation: Neue Risiken im Zuge der Nachhaltigkeitsregulierung

Daniel Dedeyan

Inhalt

I.	Unternehmenskommunikation als Anknüpfungspunkt für Umweltverantwortlichkeit – Deepwater Horizon	68
II.	Nachhaltigkeitsregulierung	70
1.	International	70
2.	Schweiz: Überblick	72
3.	Nachhaltigkeitsberichterstattung	74
a)	Geltungsbereich	74
b)	Organpflicht	74
c)	Abzudeckende Umweltbelange	75
d)	Doppelte Wesentlichkeit	75
e)	Erforderliche Angaben	76
f)	Relevanz internationaler Regelwerke	77
g)	Neue rechtliche Verbindlichkeit interner Management-Systeme	79
4.	Offenlegung und Sorgfaltspflichten betreffend Konfliktmineralien und –metallen sowie Kinderarbeit	79
5.	Strafrechtliche Durchsetzung	80
6.	Interaktion mit anderen Informationspflichten	81
III.	Folgen für die Kommunikationshaftung	84
1.	Deliktshaftung	84
a)	Objektive Widerrechtlichkeitstheorie als Schutz vor einer Haftungsflut	84
b)	Kein Schutznormcharakter von Nachhaltigkeitsstandards	85
c)	Funktion und Funktionsgrenzen der Haftung als Regulierungsinstrument	87
d)	Kein Schutznormcharakter aufsichtsrechtlicher Nachhaltigkeitsregulierung	88
e)	Schutznormcharakter des Straftatbestands fehlerhafter Angaben über kaufmännische Gewerbe	88
f)	Haftung für unlauteren Wettbewerb	89
g)	Zwischenfazit	90
2.	Prospekthaftung	91
3.	Keine Auskunfts- und Vertrauenshaftung	93
4.	Aktienrechtliche Verantwortlichkeit von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	93
a)	Verletzung von Organpflichten – Keine generelle Haftung für fehlerhafte Kommunikation	93

b) Schaden	96
c) Kausalität – Verschulden – Business Judgment Rule	97
IV. Fazit	98
Literaturverzeichnis	101

I. Unternehmenskommunikation als Anknüpfungspunkt für Umweltverantwortlichkeit – Deepwater Horizon

Inflationär zunehmende internationale Standards und gesetzliche Pflichten im Bereich der Nachhaltigkeit weisen alle in eine Richtung: eine Verantwortlichkeit des Unternehmens für die Umwelt. Umwelt ist alles, was das Unternehmen nicht ist. Die Unternehmenskommunikation ist zu einem Hauptanknüpfungspunkt für eine solche „Verantwortlichkeit für alles“ geworden.

Dies zeigte sich bereits vor über einer Dekade beim Untergang der Erdölplattform Deepwater Horizon:

- Ab 2000 änderte BP ihren Namen von „British Petroleum“ in „Beyond Petroleum“ und warb mit dem Logo einer grünen Blüte für Nachhaltigkeit und Sicherheit. Im Jahr 2007 informierte BP über die erfolgreiche Umsetzung eines Umwelt- und Sicherheitsrisikomanagements, das nicht implementiert worden war.¹
- Bereits im Januar 2010 fiel das Rating von BP in spezifischen Environmental, Social and Governance (ESG)-Indizes im Zusammenhang mit dem Outsourcing des Unterhalts von Bohrplattformen negativ aus.²
- Am 20. April 2010 ging die Bohrplattform Deepwater Horizon, welche BP von Transocean geleast hatte, unter. Als Ursache wurden später Versäumnisse seitens BP in Bezug auf den Unterhalt der Bohrplattform geltend gemacht.
- Am 26. April 2010 kommunizierte BP: *„This leak is just beyond the top of the blowout preventer in the pipe work called the riser. Given the location, we do not believe this changes the amount currently estimated to be released“*. Am 5. Mai 2010 gab BP bekannt: *„So if all goes to plan, we should begin to start*

¹ United States District Court Southern District of Texas Houston Division, In re BP plc Securities Litigation No 4:10 MD-2185, S.D. Tex Feb. 13, 2012, 13.

² SD-M GmbH/Deutsches Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit, Wesentlich für Geschäftstätigkeit und Finanzperformance, Bedeutsamste nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in der nichtfinanziellen Erklärung gemäss § 289c HGB, April 2017, 8; UN Global Compact/Finance UNEP Initiative, Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing, 2016, 52.

*that operation, the beginning of trying to process the fluids on the surface and stop the spilling to the sea, on Monday.*³ Das Erdöl floss noch weitere zehn Wochen aus und verursachte eine der bis dahin schwersten Umweltkatastrophen im Golf von Mexiko.

- Neben Bussen in der Höhe von USD 4.5 Milliarden und Folgekosten von USD 40–60 Milliarden zog der Unfall zivilrechtliche Klagen gegen das Unternehmen und das Management nach sich. Ein texanisches Bezirksgericht liess eine Sammelklage gegen BP und zehn Mitglieder des Verwaltungsrats sowie der Geschäftsleitung zu. Diese war von Aktionären angestrengt worden, die nach dem Unfall BP-Aktien erworben hatten und geltend machten, sie seien durch Aussagen zum Risikomanagement und die erwähnten verharmlosenden Medienmitteilungen getäuscht worden.⁴ Der Prozess endete im Jahr 2017 in einem Vergleich über USD 175 Millionen. Weitere Zivilklagen und Vergleiche folgten, von denen der letzte im Jahr 2021 zum Abschluss kam.

Zum Verhängnis wurde BP unter anderem die USD 200 Millionen schwere Marketing-Kampagne für ein grünes Image, während BP kaum in Sicherheit und Nachhaltigkeit investierte. Der Fall zeigt, dass die interne und externe Unternehmenskommunikation ein entscheidender Faktor ist und dass fehlerhafte Kommunikation unter Umständen einen leichteren Anknüpfungspunkt für eine zivilrechtliche Haftung bietet als ein multikausaler Umweltschaden.

In Zeiten, da Umweltrisiken von Unternehmen und die Regulierung exponentiell zunehmen, wird das Management komplexer und unsicherer, steigen die potenziellen Schadenssummen und kann jede Kommunikation im Krisenfall zum Aufhänger für eine Haftung werden oder selbst eine Unternehmenskrise auslösen. Dieser Aufsatz untersucht angesichts der zunehmenden nachhaltigkeitsbezogenen Regulierung die Chancen und Risiken einer Haftung für fehlerhafte Unternehmenskommunikation.

³ United States District Court Southern District of Texas Houston Division, In re BP plc Securities Litigation No 4:10 MD-2185, S.D. Tex Feb. 13, 2012, mit den zitierten Aussagen auf 36 f.

⁴ Siehe Nachweis in [Fn. 3](#).

II. Nachhaltigkeitsregulierung

i. International

Zahlreiche internationale Standards betreffen die Verantwortung der Unternehmen entlang der Wertschöpfungskette. Jeder Standard wird wiederum von weiteren zugehörigen Dokumenten präzisiert, zu denen es wiederum Kommentare und Leitfäden gibt. Zum einen ist die schiere Masse von Standards zu den verschiedenen Bereichen der Nachhaltigkeit unüberblickbar gross geworden. Zum anderen hat sich ein anerkannter Korpus als Bezugspunkt herausgebildet, auf den sich die meisten Standards beziehen.

Um nur einige dieser *Referenzpunkte* herauszugreifen: Abkommen von Paris 2015, UN 17 Sustainable Development Goals (SDGs), UN Guiding Principles on Business and Human Rights, ILO-Conventions, UN/ICC Global Compact (10 Principles), OECD Declaration on International Investment and Multinational Enterprises, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, Empfehlungen der G 20 Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) oder Best Practices der Science Based Targets initiative (SBTi) von CDP/UN Global Compact/WWF.

Im Bereich der Standards für die *Nachhaltigkeitsberichterstattung* zu nennen sind GRI (Global Reporting Initiative, Stakeholderperspektive), SASB (Shareholderperspektive) und der mit Spannung erwartete Rechnungslegungsstandard des ISSB (International Sustainability Standards Board) der IFRS-Foundation.

Eine wichtige Rolle spielen im Kapitalmarkt *Ratingagenturen* wie der Marktführer MSCI, S&P Global Corporate Sustainability Assessment, Sustainalytics oder Vigeo Eiris. Immer häufiger verlangen Abnehmer in der Lieferkette *Zertifikationen* wie ISO 14000/26000, B Corp, Green Small Business, das FNG-Siegel und eine unüberblickbare Zahl branchenspezifischer Gütesiegel.⁵

Insgesamt ist die Standardisierung im Bereich der Nachhaltigkeit von einer *sich selbst verstärkenden Dynamik* erfasst. Angesichts der planetaren Bedrohung verlangen Öffentlichkeit, Medien, Politik, Kundschaft und Abnehmer in der Lieferkette zunehmend nach Standards und ihrer Umsetzung. Jede Konkretisierung des Standards verlangt nach weiterer Konkretisierung. Man standardisiert, weil andere standardisieren, und verlangt Umsetzung, weil von einem selbst Umsetzung verlangt wird. Im Finanzmarkt sind treibende Kräfte

⁵ Zur rechtlichen Bedeutung umweltbezogener Kennzeichnungen und Zertifikationen siehe Dedeyan, Macht durch Zeichen, 72 ff., 93 ff., 171 ff., 225 ff.

die institutionellen Anleger, Stimmrechtsberater wie ISS oder die Ethos Stiftung, Banken im Bereich nachhaltiger Anlagen oder Kreditvergaben und Vermögensverwalter, die Nachhaltigkeit als „Big Business“ entdeckt haben.

Über den Boom hinaus kann man die Forderung längerfristig orientierter Investorinnen und Investoren nach Nachhaltigkeitsberichterstattung als eine Reaktion auf ein Marktversagen in Form der *Kurzfristigkeit der Märkte* und auf die immer schon als zu gering kritisierte *Aussagekraft der traditionellen Rechnungslegung*, welche Umweltfaktoren und die Zukunftsfähigkeit des Unternehmen kaum berücksichtigt, verstehen.

Auf gesetzgeberischer Ebene ist die *Europäische Union* (EU) im Zuge des „Green Deal“ besonders aktiv. Die umfangreiche und weiter wachsende EU-Regulierung wird hier nicht weiter dargestellt, erwähnt seien lediglich die folgenden, nicht abschliessenden Stichworte: Bereits in der Umweltmanagement-Verordnung 1221/2009 (EMAS) legte EU Standards zum Umweltmanagement fest. Die *Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung 2014/95/EU* (Non-financial Reporting Directive, NFRD), die der heutigen schweizerischen gesetzlichen Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung zugrunde liegt, sah erstmals eine umfassende Berichterstattung über Umweltbelange vor. Die NFRD ist inzwischen durch die *Nachhaltigkeitsberichterstattungsrichtlinie (EU) 2022/2464* (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) abgelöst worden, welche eine deutlich grössere Anzahl Unternehmen erfasst und höhere Anforderungen an die Qualität und den Umfang der Daten stellt. Neu können auch Unternehmen aus Drittstaaten darunterfallen, wenn sie in der EU eine Niederlassung unterhalten und in der EU einen Umsatz von mindestens EUR 150 Millionen erwirtschaften. Zu nennen ist sodann die *Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088* betreffend Finanzdienstleistungen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) und die *EU-Lieferketten-Richtlinie* (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDD, im Entwurf, siehe parallel dazu das seit 1. Januar 2023 in Kraft getretene deutsche Lieferkettengesetz). Fixpunkt für die EU-Nachhaltigkeitsregulierung ist die *Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852* mit mehreren delegierten Rechtsakten und Regulatorischen Technischen Standards, worin umfangreich definiert wird, was als „nachhaltig“ bezeichnet werden darf. Weitere nachhaltigkeitsbezogene EU-Regulierung findet sich verstreut in zahlreichen Richtlinien und Verordnungen, so in der *Versicherungsvermittler-Richtlinie (EU) 2016/97* (Insurance Distribution Directive, IDD) oder in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 und der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 zur *Finanzmarktrichtlinie 2014/65/EU* (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II).

2. Schweiz: Überblick

Die internationalen Regulierungswellen kommen in der Schweiz jeweils mit etwas Verzögerung an.

Am 29. November 2020 scheiterte die *Konzernverantwortungsinitiative*, die eine zivilrechtliche Haftung auf Konzernebene für die Verletzung internationaler Umwelt- und Menschenrechtsstandards vorgesehen hatte, am Ständemehr. Mit der Konzernverantwortungsinitiative wären – ein erstaunlich wenig beachteter Aspekt – alle anerkannten internationalen Umwelt- und Menschenrechtstandards im Ergebnis zu haftungsbegründenden Schutznormen geworden und hätten das gewachsene System des schweizerischen Haftungsrechts insofern beseitigt.⁶

Mit dem Scheitern der Konzernverantwortungsinitiative trat automatisch der indirekte Gegenvorschlag des Bundesrats in Kraft. Dieser hat per 2023 anstelle einer umfassenden Haftung erstens eine *generelle Nachhaltigkeitsberichterstattung*, konkretisiert durch eine Verordnung zur Klimaberichterstattung, und zweitens eine *Offenlegung sowie Sorgfaltspflichten zu Konfliktmineralien und -metallen sowie Kinderarbeit* entlang der Lieferketten eingeführt, ebenfalls konkretisiert in einer entsprechenden Verordnung (hierzu unten Ziff. II.3.-4.).⁷ Die entsprechenden Normen folgen eng der bisherigen EU-Regulierung, namentlich der NFRD, welche aber, wie erwähnt, inzwischen von der stark erweiterten CSRD abgelöst worden ist. Der Bundesrat überprüft aktuell eine Harmonisierung der schweizerischen Regeln mit den neueren EU-Regulierungen.⁸

Bereits seit 2022 besteht eine Pflicht zur Veröffentlichung eines jährlichen *Berichts von Rohstoffunternehmen zu Zahlungen an staatliche Stellen*.⁹ Mit dem neuen Aktienrecht sind am 1. Januar 2023 sodann die *Richtwerte und die Pflicht zur Berichterstattung über die Vertretung der Geschlechter* im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung von börsenkotierten Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz in Kraft getreten.¹⁰

⁶ Zur Schutznormtheorie siehe unten, III.1.a)-b); zum Text der gescheiterten Eidgenössischen Volksinitiative „Für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt“ siehe BBl 2015 3245 ff., 3247 f.

⁷ Art. 964a ff. des Bundesgesetzes betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (OR, SR 220).

⁸ „Nachhaltige Unternehmensführung: Bundesrat legt weiteres Vorgehen fest“, Medienmitteilung des Bundesrats vom 2. Dezember 2022; Bundesamt für Justiz, Bericht Entwürfe Nachhaltigkeitspflichten EU und geltendes Recht Schweiz vom 25. November 2022.

⁹ Art. 964d ff. OR.

¹⁰ Art. 734f OR.

Weitere Nachhaltigkeitsregulierung betrifft die Finanzmarktaufsicht. Im Jahr 2021 führte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) in ihren Rundschreiben 2016/01 „Offenlegung Banken“ und 2016/02 „Offenlegung Versicherungen“ Pflichten von Banken und Versicherungen zur Offenlegung von Klimarisiken und zum diesbezüglichen Risikomanagement ein. Zudem erliess die FINMA angesichts der wachsenden Bedeutung von ESG-bezogenen Kollektivanlagen eine Aufsichtsmitteilung 05/2021 gegen *Greenwashing im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen*. Zahlreiche Branchenvereinigungen erliessen nachhaltigkeitsbezogene *Selbstregulierung*, so die Schweizerische Bankiervereinigung oder die Asset Management Association Switzerland (AMAS).

Ein Positionspapier des Bundesrats zur *Vermeidung von Greenwashing* fordert sodann unter anderem ein Verbot, Finanzdienstleistungen und -produkte als nachhaltig zu bezeichnen, wenn sie lediglich finanzielle Auswirkungen von Umweltrisiken auf die Anlegerinnen und Anleger vermeiden und keine positiven Auswirkungen auf die Umwelt zeitigen, unter anderem um Rechtsrisiken der Finanzdienstleister vorzubeugen.¹¹ Dies ist angesichts neuerer Untersuchungen pikant, die zeigen, wie schnell Werbung für ESG-Anlagen so verstanden wird, dass diese nicht nur Investitionsrisiken mindern, sondern auch etwas Gutes für die Umwelt tun („*impact*“), was Anreize zum „*Impact Washing*“ schafft.¹²

Andere nachhaltigkeitsbezogene Normen sind in der Rechtsordnung verstreut. Zu nennen sind nachhaltigkeitsbezogene Vorgaben von Bund und Kantonen im öffentlichen Beschaffungswesen. Auch EU-Normen können für Schweizer Unternehmen relevant sein, wenn sie Teil einer europäischen Unternehmensgruppe sind, wegen einer Niederlassung in der EU und eines bestimmten Umsatzes unter die CSDR fallen oder weil Abnehmer in der EU es von ihnen verlangen.

¹¹ Der Auftrag an das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF zur Ausarbeitung entsprechender Normen ist erteilt: Bundesrat, Standpunkt des Bundesrates bezüglich Greenwashing-Prävention im Finanzsektor, 16. Dezember 2022; „Bundesrat will Greenwashing im Finanzmarkt vorbeugen“, Medienmitteilung des Bundesrats vom 16. Dezember 2022.

¹² Heeb et al., 46 f.

3. Nachhaltigkeitsberichterstattung

a) Geltungsbereich

Die Pflicht zur jährlichen Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäss Art. 964a ff. OR trifft *grössere Unternehmen* von „öffentlichem Interesse“, nämlich die in der Schweiz oder im Ausland börsenkotierten oder unter der Aufsicht der FINMA stehenden Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, falls sie über mindestens 500 Vollzeitstellen verfügen sowie mehr als CHF 20 Millionen Bilanzsumme oder CHF 40 Millionen Umsatzerlös aufweisen.¹³

b) Organpflicht

Der Nachhaltigkeitsbericht ist vom obersten Leitungs- und Verwaltungsorgan, bei der Aktiengesellschaft vom Verwaltungsrat, zu genehmigen und zu unterzeichnen. Damit ist die Erstellung des Berichts eine Organpflicht und liegt in der Verantwortung namentlich des Verwaltungsrats. Anschliessend ist der Bericht vom für die Genehmigung der Jahresrechnung zuständigen Organ, bei der Aktiengesellschaft von der Generalversammlung, zu genehmigen. Der genehmigte Bericht ist elektronisch zu veröffentlichen.¹⁴

Was im Unterschied zur Rechnungslegung und auch zum EU-Recht fehlt, ist eine Pflicht zur Prüfung des Nachhaltigkeitsberichts durch die Revisionsstelle. Die *fehlende Revisionspflicht* mag auf den ersten Blick wie eine Erleichterung aussehen. Aus haftungsrechtlicher Perspektive erhöht ihre Abwesenheit jedoch faktisch das Haftungsrisiko der Mitglieder des Verwaltungsrats. Es empfiehlt sich deshalb eine externe Überprüfung und Zertifizierung des Nachhaltigkeitsberichts. Es ist zu erwarten, dass der Schweizer Gesetzgeber im Zuge der aktuell geprüften Harmonisierung mit der europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattung eine Revisionspflicht für den Nachhaltigkeitsbericht einführen wird.¹⁵

¹³ Auf konsolidierter Basis, Art. 964a OR i.V.m. Art. 2 lit. c des Bundesgesetzes über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren vom 16. Dezember 2005 (Revisionsaufsichtsgesetz, RAG, SR 221.302) und Art. 3 sowie Art. 24 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1); zur möglichen Anpassung an das EU-Recht siehe vorn bei [Fn. 8](#).

¹⁴ Art. 964c OR.

¹⁵ Siehe Nachweise in [Fn. 8](#).

c) *Abzudeckende Umweltbelange*

Was den Inhalt des Nachhaltigkeitsberichts betrifft, so soll dieser generell zu *Umweltbelangen* Auskunft geben, mindestens aber zu fünf Themenschwerpunkten: CO₂-Ziele (Klimabelange), Sozialbelange, Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte sowie die Bekämpfung der Korruption.¹⁶ Dies bedeutet, dass auch über weitere Umweltbelange zu berichten ist, falls diese für das Unternehmen oder die Umwelt wesentlich sind. Wird über einen der ausdrücklich genannten Belange nicht berichtet, ist dies „klar und begründet“ im Bericht zu erläutern (Comply-or-Explain-Ansatz).

Die vom *Comply-or-Explain-Ansatz* bezüglich der fünf ausdrücklich genannten Umweltbelange signalisierte Flexibilität darf nicht überbewertet werden. Angesichts der Erfahrungen mit der Comply-or-Explain-Praxis der Börsen ist voraussehbar, dass eine Abweichung von der Berichtspflicht eine substantiell begründete Abwägung zwischen dem Informationsinteresse der Öffentlichkeit und dem Geheimhaltungsinteresse des Unternehmens voraussetzen dürfte und die Entscheidung gegen das öffentliche Informationsinteresse einer Überprüfung (vorliegend: der Strafverfolgungsbehörden, siehe unten Ziff. II.5.) unterliegen wird.¹⁷ Die Schweiz prüft überdies mit Blick auf die revidierte europäische Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäss CSDR die Abschaffung des Comply-or-Explain-Ansatzes.¹⁸

d) *Doppelte Wesentlichkeit*

Der Bericht hat gemäss der Bestimmung jene Angaben zu enthalten, welche für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit auf Umweltbelange wesentlich sind.¹⁹ Dies bedeutet einerseits, dass sowohl Auswirkungen

¹⁶ Art. 964b Abs. 1 OR.

¹⁷ Vgl. SIX Exchange Regulation, Leitfaden zur Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance, Fassung 1. Januar 2023, N 42 f.

¹⁸ Siehe vorn bei [Fn. 8](#).

¹⁹ Art. 964b Abs. 1 OR; zum Ansatz der doppelten Wesentlichkeit Darbellay/Caballero, 47 ff. und passim; ferner Eggen/Hermidas, Rz. 41 ff., die bezüglich Umweltauswirkungen in der Schweiz klare Vorgaben zu „impact materiality“ nach dem Vorbild der EU-Taxonomy vermissen.

von Umweltbelangen auf das Unternehmen („outside in“) als auch Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit auf die Umweltbelange („inside out“) offenzulegen sind (sogenannte *doppelte Wesentlichkeit*).²⁰

Andererseits lässt das Gesetz den Unternehmen ein – in der Praxis viel zu wenig wahrgenommenes – *Ermessen*, nach objektiven Kriterien der Wesentlichkeit in Bezug auf nicht ausdrücklich genannte Umweltbelange eine Auswahl zu treffen sowie innerhalb der fünf genannten Bereiche Schwerpunkte zu setzen. Diese von den internationalen Standards vorgesehene Entscheidung über die wesentlichen Aspekte („Materiality“) erlaubt einen Abgleich mit der gesamten Unternehmenspolitik und -kommunikation und sichert einen gewissen Informationswert der Offenlegung. Denn ohne Selektion sind keine sinnvollen Berichte zu erwarten.

e) *Erforderliche Angaben*

Der Bericht, der sich auf alle im rechnungslegungsrechtlichen Sinn kontrollierten Gesellschaften zu erstrecken hat²¹, hat mindestens die folgenden Angaben zu enthalten:

- das Geschäftsmodell;
- die in Bezug auf die Umweltbelange verfolgten Konzepte;
- die Sorgfaltsprüfung bezüglich der Umweltbelange, wobei das Gesetz keine eigenständige Sorgfaltspflicht auferlegt, sondern lediglich prozedural voraussetzt, dass ein Management-System implementiert wird²²;
- Massnahmen zur Umsetzung der Konzepte und eine Bewertung der Wirksamkeit der Massnahmen;

²⁰ Gemäss einem Bericht des Bundesamts für Justiz sollen die Auswirkungen auf die Umwelt nur soweit relevant sein, als dies für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses und der Lage des Unternehmens erforderlich sei – was sich allerdings nicht aus dem Wortlaut von Art. 964b Abs. 1 OR ergibt, siehe Bundesamt für Justiz, Bericht zur Transparenz bezüglich nichtfinanzieller Belange und Sorgfaltspflichten und Transparenz bezüglich Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit vom 19. November 2019, Ziff. 5.1.8.2, 13 f.

²¹ Art. 964b Abs. 4 i.V.m. Art. 963 OR.

²² Parallel zu den Sorgfaltspflichten betreffend Konfliktmineralien/-metalle und Kinderarbeit, siehe unten bei [Fn. 33](#) m.w.H.; unsicher bezüglich der haftungsrechtlichen Qualifikation als Sorgfaltspflichten Forstmoser/ Kuchler, Vorbemerkungen zu Art. 964a ff. OR, Rz. 16.

- die wesentlichen, nicht nur finanziellen²³ Risiken im Zusammenhang mit Umweltbelangen aus der Geschäftstätigkeit und, soweit „*relevant und verhältnismässig*“, aus den Geschäftsbeziehungen (einschliesslich Lieferketten), Erzeugnissen oder Dienstleistungen sowie das Management dieser Risiken (Art. 964b Abs. 2 OR) – wieder ein Ermessen, das Unternehmen nicht durch voreilehenden Gehorsam ohne Not preisgeben und die Gerichten schützen sollten.

f) *Relevanz internationaler Regelwerke*

Wird der Bericht nach einem *internationalen Regelwerk* erstellt, ist dieses im Bericht zu nennen. Als relevantes internationales Regelwerk erwähnt das Gesetz die Leitsätze der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD Guidelines for Multinational Enterprises). Der zugehörige Bericht des Bundesamts für Justiz verweist auf weitere Regelwerke.²⁴

Soweit die Berichterstattung nach einem internationalen Standard die Vorgaben des OR nicht abdeckt, ist der Bericht mit den entsprechenden Informationen zu *ergänzen*.²⁵ Mit anderen Worten *genügt es nicht per se, nach allgemein anerkannten Standards zu berichten*, z.B. GRI und SASB. Tatsächlich ist, soweit ersichtlich, nicht ohne weiteres gewährleistet, dass die Berichterstattung nach GRI und SASB effektiv der vom Gesetz vorgeschriebenen Offenlegung der Risiken genügt.

Wie bestimmend die internationalen Standards sind, zeigt die per 1. Januar 2024 in Kraft gesetzte Verordnung zur Berichterstattung über Klimabelange im Rahmen des Nachhaltigkeitsberichts.²⁶ Demnach wird im Falle einer Berichterstattung gemäss den Standards der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) vermutet, dass die Berichtspflicht erfüllt ist, und

²³ Vgl. Bundesamt für Justiz ([Fn. 20](#)), Ziff. 5.1.11, 15: Es handle sich „nicht in erster Linie um die finanziellen Risiken der Geschäftstätigkeit“, ohne dass diese ausgeschlossen wären. Zur zunehmenden Konvergenz von nicht-finanzieller und finanzieller Wesentlichkeit Darbellay/Caballero, 47 ff.

²⁴ Bundesamt für Justiz ([Fn. 20](#)), Ziff. 5.1.2, 8 ff.

²⁵ Vgl. Art. 964b Abs. 2 Ziff. 4 OR.

²⁶ „Bundesrat setzt Verordnung zur verbindlichen Klimaberichterstattung grosser Unternehmen auf 1.1.2024 in Kraft“, Medienmitteilung des Bundesrats vom 23. November 2022.

gilt im Übrigen „comply or explain“.²⁷ Diese Vermutung bezieht sich allerdings nur auf die Tatsache der Berichterstattung über Klimabelange, nicht auf die relevanten Angaben wie namentlich die Risiken, welche folglich separat nach OR offenzulegen sind.²⁸

Die *Terminologie des Gesetzes* entspricht weitgehend der Terminologie der (inzwischen aufgehobenen) europäischen Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD), die sich wiederum an die internationalen Standards anlehnte, namentlich die OECD Guidelines und den UN Global Compact. Begriffe wie die ausdrücklich genannten Umweltbelange, die doppelte Wesentlichkeit oder die erforderlichen Angaben („Konzepte“ etc.) stammen daraus. Gesetzesmaterialien, welche Aufschluss über diese Begriffe geben würden, sind nur wenige vorhanden.

Damit führt nur schon faktisch kein Weg an einer *Interpretation* der Gesetzesbestimmung anhand der ausserordentlich umfangreichen Dokumentationen zu den internationalen Standards vorbei, jedenfalls solange sich keine anderweitige autonome Interpretation durch die Gerichte entwickelt.

Die internationalen Standards erhalten aufgrund der gesetzlichen Nachhaltigkeitsregulierung und deren direkter sowie indirekter Bezugnahme darauf eine *zusätzliche rechtliche Qualität*. Auch wenn dies teilweise kritisiert wird, ist zu bemerken, dass eine Konkretisierung gesetzlicher Normen durch private Standards in der Rechtsordnung keineswegs ein Novum ist. So greifen Gerichte für die Bestimmung der Sorgfaltspflichten bei Fahrlässigkeitsdelikten oder der Garantienpflicht bei unechten Unterlassungsdelikten auf SIA-Baunormen, FIS-Regeln für das Verhalten auf Skipisten des Internationalen Skiverbands, das Reglement des internationalen Eishockeyverbands, betriebliche Sicherheitsstandards oder ärztliche Kunstregeln zurück oder ziehen für die Bestimmung geldwäschereirechtlicher Sorgfaltspflichten die Ständesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) als Auslegungshilfe bei.²⁹

²⁷ Art. 2 und Art. 3 der Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange. Konkret wird verwiesen auf: die „Recommendations“ der TFCF in der Fassung vom Juni 2017 mit dem Anhang „Implementing the Recommendations“ in der Fassung vom Oktober 2021 unter Berücksichtigung von sektorübergreifenden und sektorspezifischen Orientierungshilfen und einer „Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans“ in der Fassung vom Oktober 2021.

²⁸ Art. 2 Abs. 1 der Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange verweist auf die Umweltbelange gemäss Art. 964b Abs. 1 OR, nicht aber auf die erforderlichen Angaben gemäss Art. 964b Abs. 2 OR, wofür Art. 964b Abs. 3 Satz 2 OR einen Vorrang der gesetzlichen Regelungen vor den internationalen Standards vorbehält.

²⁹ Siehe hierzu mit Nachweisen Daniel Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 831.

g) *Neue rechtliche Verbindlichkeit interner Management-Systeme*

Die gesetzliche, aus den internationalen Standards stammende Terminologie der offenzulegenden Management-Prozesse (Konzepte, Sorgfaltsprüfung, Leistungsindikatoren, Soll-Ist-Vergleich, doppelte Wesentlichkeit) ist wiederum keine reine Erfindung der internationalen Standardsetzer, sondern greift leicht erkennbar auf etablierte Management-Systeme zurück. Sie erinnert etwa an die monetäre und nichtmonetäre Aspekte kombinierende Balanced Scorecard und an das die Unternehmung als Teil eines Netzwerks verstehende Supply Chain Management.

Mit der Verrechtlichung der Nachhaltigkeitsregulierung werden interne Management-Systeme rechtlich verpflichtend und auch haftungsrechtlich relevant. Auch die Sorgfaltspflichten bezüglich Konfliktmineralien und -metalle sowie Kinderarbeit verlangen die Einführung eines Management-Systems (siehe sogleich Ziff. [II.4.](#)).

4. **Offenlegung und Sorgfaltspflichten betreffend Konfliktmineralien und -metallen sowie Kinderarbeit**

Unternehmen mit Sitz, Hauptverwaltung oder Hauptniederlassung in der Schweiz, welche gewisse Mineralien und Metalle aus Konflikt- und Hochrisikogebieten einführen oder bearbeiten oder Produkte oder Dienstleistungen anbieten, bei denen begründeter Verdacht auf Kinderarbeit besteht, unterstehen bestimmten Berichts- und Sorgfaltspflichten entlang der Lieferkette.³⁰ In Bezug auf Konfliktmineralien und -metalle nimmt die zugehörige Verordnung bestimmte Einfuhr- und Bearbeitungsmengen, in Bezug auf Kinderarbeit kleinere und mittlere Unternehmen und Unternehmen mit geringem Risiko von den Pflichten aus.³¹

Betreffend die Sorgfaltspflichten verlangt das Gesetz die *Einführung eines Management-Systems* mit Lieferkettenpolitik und ein Risikomanagement hinsichtlich schädlicher Auswirkungen in der Lieferkette.³² Zu den Sorgfaltspflichten statuiert das Gesetz keine materiellen Pflichten, sondern auferlegt lediglich prozedurale Informationsverarbeitungspflichten, eben die Einführung eines Management-Systems. Insbesondere verbietet es nicht, Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten oder Waren mit Verdacht auf Kinderarbeit

³⁰ Art. 964j ff. OR.

³¹ Art. 4 und Art. 6-7 der Verordnung über Sorgfaltspflichten und Transparenz bezüglich Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit vom 3. Dezember 2021 (VSoTr, SR 221.433).

³² Art. 964k OR.

einzuführen.³³ Die Verordnung präzisiert die Anforderungen an das Management-System. Sie befreit Unternehmen, die bestimmte internationale Standards der OECD, EU, ILO oder UNO umsetzen und danach berichten, von den gesetzlichen Pflichten.³⁴

Das oberste Leitungs- und Verwaltungsorgan der Gesellschaft, bei der Aktiengesellschaft der Verwaltungsrat, ist für die elektronische Veröffentlichung eines jährlichen Berichts über die Erfüllung der entsprechenden Sorgfaltspflichten verantwortlich.³⁵ Für die Einhaltung der Sorgfaltspflichten zu Konfliktmineralien und -metallen, und nur hierfür, ist eine Überprüfung durch eine unabhängige Fachperson vorgeschrieben.³⁶ Anders als beim allgemeinen Nachhaltigkeitsbericht ist keine Genehmigung des Berichts durch die Generalversammlung erforderlich.

5. Strafrechtliche Durchsetzung

Vor der Untersuchung der haftpflichtrechtlichen Konsequenzen sind noch die anderweitigen Durchsetzungsmechanismen der Normen zu beleuchten.

Entsprechend dem allgemeinen Regulierungstrend stützt sich der Gesetzgeber für die Durchsetzung der Normen auf das *Strafrecht*. Falsche Angaben oder unterlassene Berichterstattung im Nachhaltigkeitsbericht, einschliesslich des Berichts über die Sorgfaltspflichten bei Konfliktmetallen- und mineralien sowie Kinderarbeit, können Bussen bis CHF 100,000 (CHF 50,000 bei Fahrlässigkeit) nach sich ziehen.³⁷ Wer falsche Angaben im Bericht von Rohstoffunternehmen über Zahlungen an staatliche Stellen macht, die Berichterstattung unterlässt, einen solchen Bericht nicht führt oder nicht aufbewahrt, wird nur bei Vorsatz mit einer Busse von CHF 10,000 wird bestraft.³⁸

Greenwashing, also die falsche oder irreführende Bezeichnung einer Unternehmenstätigkeit, eines Produkts oder einer Dienstleistung als nachhaltig, kann als *unlauterer Wettbewerb* im Sinne des Gesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG) qualifizieren. Unlauterer Wettbewerb wird auf Anzeige

³³ Bundesamt für Justiz, Erläuternder Bericht zur Verordnung über Sorgfaltspflichten und Transparenz in den Bereichen Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten sowie Kinderarbeit (VSoTr) vom 3. Dezember 2021, 6, 27; Brand, 360.

³⁴ Art. 9 VSoTr mit Anhang 2 zur VSoTr.

³⁵ Art. 964I OR.

³⁶ Art. 964k Abs. 3 OR.

³⁷ Art. 325^{ter} des schweizerischen Strafgesetzbuchs vom 21. Dezember 1937 (StGB, SR 311.0) i.V.m. Art. 964a ff. und Art. 964j ff. OR.

³⁸ Art. 325^{bis} i.V.m. Art. 106 Abs. 1 StGB und Art. 964d ff. OR.

von Individuen oder Verbänden hin, namentlich des hierfür zuständigen Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO), strafrechtlich verfolgt. Die strafrechtliche Verfolgung setzt mindestens Eventualvorsatz voraus.³⁹ Es drohen Freiheitsstrafen von bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bis CHF 540,000.⁴⁰ Je detaillierter international anerkannte Nachhaltigkeitsstandards definieren, was als nachhaltig gilt, desto grösser werden Risiken einer Qualifikation einer Unternehmenskommunikation als unlauterer Wettbewerb.

Falsche oder unvollständige Berichterstattung im Nachhaltigkeitsbericht oder in anderen öffentlichen nachhaltigkeitsbezogenen Bekanntmachungen können sodann den (bisher kaum verfolgten) *Straftatbestand der unwahren oder unvollständigen Angaben über kaufmännische Gewerbe* erfüllen.⁴¹ Es handelt sich um ein Sonderdelikt, das nur gegen bestimmte Funktionsträger, namentlich die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung, verfolgt wird. Voraussetzung ist, dass die falschen oder unvollständigen Angaben von „erheblicher Bedeutung“ sind und „einen andern zu schädigenden Vermögensverfügungen veranlassen können“. Gemäss den Gesetzgebungsmaterialien ist auch ein Verschweigen von Angaben erfasst.⁴² Die Strafbarkeit setzt mindestens Eventualvorsatz voraus.⁴³ Ausser Betracht fällt der Tatbestand der *Urkundenfälschung*, weil namentlich dem Nachhaltigkeitsbericht kein Urkundencharakter zukommt.⁴⁴

6. Interaktion mit anderen Informationspflichten

Die Rechtsrisiken fehlerhafter Nachhaltigkeitsberichterstattung können sich durch die Interaktion mit anderen Publizitätspflichten kumulieren:

³⁹ Art. 23 Abs. 1 des Bundesgesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb vom 19. Dezember 1986 (UWG, SR 241) i.V.m. Art. 12 Abs. 2 StGB.

⁴⁰ Art. 2 und Art. 3 i.V.m. Art. 23 UWG i.V.m. Art. 34 Abs. 1 und 2 StGB.

⁴¹ Art. 152 StGB; zur Strafbarkeit im Zusammenhang mit nachhaltigkeitsbezogener Kapitalmarktinformation siehe Darbellay/Caballero, 56 f.

⁴² Botschaft über die Änderung des Schweizerischen Strafgesetzbuches, BBl 1991 II, 969 ff., 1034; zum Tatbestand siehe Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 645 ff. m.w.H.

⁴³ Art. 12 Abs. 2 StGB.

⁴⁴ Art. 251 StGB; für Nachweise siehe hinten Ziff. [III.1.e](#) am Ende.

Reflektiert die Rechnungslegung wesentliche Angaben des Nachhaltigkeitsberichts, etwa zu Umweltrisiken, nicht, kann dies eine *Revisionshaftung* gemäss Art. 755 OR nach sich ziehen. Im Fall börsenkotierter Unternehmen droht zudem eine *Sanktionierung durch die Börse*⁴⁵ wegen Verletzung von Rechnungslegungsstandards.

Sodann unterliegt die Nachhaltigkeitsberichterstattung dem *Gebot der Übereinstimmung von Anlegerinformationen* mit einem allfälligen Prospekt oder Basisinformationsblatt⁴⁶, was bei Abweichungen im Fall von beaufsichtigten Instituten zu aufsichtsrechtlichen Sanktionen⁴⁷ führen kann.

Wesentliche Abweichungen des Prospekts vom Nachhaltigkeitsbericht können eine *Prospekthaftung*⁴⁸ auslösen (hierzu unten Ziff. III.2.) und bei Vorsatz den *Straftatbestand* eines falschen oder unvollständigen Prospekts⁴⁹ erfüllen.

Nicht zu unterschätzen ist schliesslich die Interaktion der Nachhaltigkeitsberichterstattung mit der *Ad-hoc-Publizitätspflicht* börsenkotierter Unternehmen.⁵⁰ Zum einen sind in Ad-hoc-Mitteilungen erwähnte Umweltrisiken und andere aus Sicht der Anlegerinnen und Anleger erheblich kursrelevante nachhaltigkeitsbezogene Informationen im Nachhaltigkeitsbericht nachzuführen, andernfalls eine leicht zu entdeckende Verletzung der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht vorliegt. Zum anderen kann die Veröffentlichung nachhaltigkeitsbezogener Informationen, zum Beispiel Aussagen über Management-Prozesse und über verfolgte oder erreichte Ziele, eine bestimmte Markterwartung schaffen, welche im Falle von abweichenden Entwicklungen eine der Gewinnwarnungspflicht ähnliche Ad-hoc-Publizitätspflicht auslöst.⁵¹ Verletzungen der Ad-hoc-Publizitätspflicht werden von der

⁴⁵ Für die SIX siehe Art. 49 Abs. 1, Art. 51 und Art. 60 f. SIX-Kotierungsreglement (2022) und die SIX-Richtlinie betr. Rechnungslegung.

⁴⁶ Art. 68 Abs. 3 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018 (Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG, SR 950.1); zum Übereinstimmungsgebot siehe SK FIDLEG-Dedeyan, Art. 68, N 54 ff.

⁴⁷ Art. 29 ff. des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (FINMAG, SR 956.1).

⁴⁸ Art. 69 FIDLEG.

⁴⁹ Art. 90 FIDLEG.

⁵⁰ Für die SIX Swiss Exchange: Art. 53 des SIX-Kotierungsreglements (2022).

⁵¹ Vgl. Art. 15 Abs. 3 SIX-Richtlinie betr. Ad hoc-Publizität und SIX-Leitfaden zur Richtlinie betr. Ad hoc-Publizität vom 1. Oktober 2021, N 79, 188; zur Aktualisierungs-Pflicht im Rahmen der Ad-hoc-Publizität siehe Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 747 ff.

Börse unter anderem mit Bussen von bis zu CHF 10 Millionen (CHF 1 Million bei Fahrlässigkeit) verfolgt und unter Namensnennung öffentlich bekannt gemacht.⁵²

Soweit falsche oder irreführende nachhaltigkeitsbezogene Informationen verbreitet werden, die an den Markt ein falsches Signal betreffend „das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs“ von börsenkotierten Finanzinstrumenten senden, kann dies als *Markt- bzw. Kursmanipulation* der aufsichtsrechtlichen Verfolgung durch die FINMA und der strafrechtlichen Verfolgung durch die Bundesstaatsanwaltschaft unterliegen.⁵³ In diese Kategorie könnten beispielsweise kurstreibende Aussagen über eine neue Nachhaltigkeitsstrategie fallen.

An der SIX Swiss Exchange (SIX) kotierten Emittenten steht es seit 2017 offen, mit einem „Opting-in“ gegenüber der SIX zu deklarieren, dass sie einen Nachhaltigkeitsbericht gemäss einem von der SIX anerkannten internationalen Standard erstellen und veröffentlichen. Die SIX führt die Unternehmen mit einem solchen Opting-in auf ihrer Webseite auf. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung der betroffenen Unternehmen unterliegt in der Folge der Überprüfung durch den regulatorischen Arm der SIX, die SIX Exchange Regulation (SER), sowie einer *Sanktionierung durch die SER* im Falle der Verletzung des gewählten internationalen Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, wie die SIX dies bereits in Bezug auf Rechnungslegungsstandards praktiziert. Bisher sind noch keine entsprechenden Sanktionsverfahren bekannt geworden. Ausserdem sind an der SIX kotierte Emittenten, die nicht dem Schweizerischen Obligationenrecht (OR) unterliegen (d.h. ausländische Emittenten), die aber die Schwellenwerte des OR für die Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht überschreiten, neu verpflichtet, im Corporate-Governance-Bericht die Angaben eines Nachhaltigkeitsberichts gemäss OR aufzunehmen, soweit kein gleichwertiger ausländischer Bericht vorliegt⁵⁴. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung solcher Emittenten im Corporate-Governance-Bericht unterliegt demnach zwingend der Prüfung der SIX.

⁵² Art. 61 SIX-Kotierungsreglement (2022) und Ziff. 6 SIX-Verfahrensordnung (2021).

⁵³ Art. 143 und Art. 155 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 19. Juni 2015 (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG, SR 958.1).

⁵⁴ Ziff. 7a Anhang zur SIX-Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance (RLCG, seit 1. Januar 2023), wobei der Leitfaden der SIX zur RLCG (Fassung vom 1. Januar 2023), N 278, anders als das OR und die Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange zwingend von einer Berichterstattung über Klimabelange gemäss den TCFD-Empfehlungen ausgeht.

Insgesamt ist festzuhalten, dass die Kommunikation im Nachhaltigkeitsbericht mit der gesamten übrigen freiwilligen und Pflicht-Kommunikation des Unternehmens abzugleichen ist und die Interaktion der verschiedenen informationsbezogenen Pflichten mit der Nachhaltigkeitsregulierung erhöhte Rechtsrisiken schafft.

III. Folgen für die Kommunikationshaftung

Eine Haftung für fehlerhafter Unternehmenskommunikation setzt voraus, dass ein finanzieller Schaden eintritt, beispielsweise infolge eines Minderwerts einer Investition, eines Kurssturzes oder von Bussenzahlungen im In- und Ausland. Mögliche Fallkonstellationen sind, dass fälschlich mit der Einhaltung bestimmter Nachhaltigkeitsstandards geworben, im Nachhaltigkeitsbericht ein Umweltrisiko nicht offengelegt, offengelegte Ziele oder Prozesse nicht umgesetzt oder Leistungsindikatoren falsch angegeben wurden. Nachfolgend werden mögliche Haftungsgrundlagen geprüft.

i. Deliktshaftung

a) *Objektive Widerrechtlichkeitstheorie als Schutz vor einer Haftungsflut*

Art. 41 Abs. 1 OR sieht eine Haftung für Schäden, die natürlich und adäquat durch widerrechtliches Verhalten verursacht werden, vor, und zwar bereits bei leichter Fahrlässigkeit. Diese Norm begründet nicht selbst eine Haftung, sondern setzt voraus, dass entweder ein absolut geschütztes Rechtsgut wie Eigentum oder Persönlichkeit oder, wenn kein solches Rechtsgut beeinträchtigt ist (also bei reinen Vermögensschäden), eine besondere *Schutznorm* verletzt ist. Diese aus der deutschen Doktrin übernommene sogenannten objektive Widerrechtlichkeitstheorie, wonach eine Haftung nur an die Verletzung bestimmter Normen anknüpfen kann, verfolgte immer schon den Zweck, eine das Wirtschaftsleben lähmende Haftungsflut zu verhindern.⁵⁵

Zu prüfen ist demnach jeweils, ob nachhaltigkeitsbezogenen Standards und Normen Schutznormcharakter zukommt. Eine Norm gilt dann als haftungsbe gründende Schutznorm, wenn sie ein Gebot oder Verbot der Rechtsordnung

⁵⁵ Hierzu ausführlich Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 919 ff. m.w.H.; Dedeyan, Haftung als Regulierungsinstrument, 623 ff.

ist (insbesondere nicht eine bloss bilateral wirksame privatrechtliche Pflicht) und zudem den Zweck verfolgt, die geschädigte Partei vor einem Schaden wie dem eingetretenen zu schützen.⁵⁶

b) *Kein Schutznormcharakter von Nachhaltigkeitsstandards*

Internationale Nachhaltigkeitsstandards im Sinne von nichtstaatlichem „Soft Law“ (Ziff. [II.1.](#)) sind von vornherein keine Gebote oder Verbote der Rechtsordnung und kommen deshalb als Schutznormen nicht in Frage. Auch völkerrechtlichen Verträgen fehlt der Schutznormcharakter.⁵⁷

Zu prüfen ist jedoch der Schutznormcharakter der oben dargestellten *schweizerischen Nachhaltigkeitsregulierung* (Ziff. [II.2.-5.](#)), ob also diese Normen eine geschädigte Partei vor einem Schaden wie dem eingetretenen schützen. Nun dienen fast alle Rechtsnormen in irgendeiner Weise zumindest auch dem Individualschutz, weshalb Individualschutz für sich allein als Kriterium des Vorliegens einer Schutznorm ausscheidet.⁵⁸ Die deutsche Doktrin zur objektiven Widerrechtlichkeitstheorie erinnert daran, dass es für den Schutznormcharakter einer Bestimmung entscheidend ist, ob diese gemäss ihrem Zweck vor Schäden wie dem eingetretenen *durch Schadenersatz*, also durch eine ausgleichende Geldzahlung, schützen soll. Hierbei ist zu berücksichtigen, ob die Durchsetzung der Norm bereits durch andere Rechtsfolgen einer Verletzung gewährleistet ist oder eine zivilrechtliche Haftung dafür vorgesehen ist.⁵⁹ Das Haftungsrecht verlangt demzufolge nach einer wertenden Abwägung angesichts der Funktion und Funktionsgrenzen einer Haftung für fahrlässige Verletzungen, im Kontext anderer Durchsetzungsmechanismen in der Rechtsordnung.

Die Pflichten gemäss Art. 964a ff. OR zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, zur Berichterstattung und Sorgfaltspflicht betreffend Konfliktmineralien und -metalle sowie Kinderarbeit und zur Berichterstattung von Rohstoffunternehmen über Zahlungen an staatliche Stellen (Ziff. [II.3.-4.](#)) verfolgen generell den Zweck, die natürliche und soziale Umwelt zu schützen und Finanzströme hin

⁵⁶ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 919 ff. m.w.H.

⁵⁷ Roberto/Fisch, 1234.

⁵⁸ Anders Hofstetter, 574, der vom möglichen Interesse der Anleger am Nachhaltigkeitsbericht bei der Investitionsentscheidung auf einen Schutznormcharakter der Normen schliesst; einen Schutznormcharakter für Art. 964a ff. OR „zusammen mit dem [...] Soft Law“ offen lassend, aber tendenziell bejahend, weil der internationale Trend in diese Richtung gehe; Haas, 331.

⁵⁹ Hierzu eingehend Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 931 ff. m.w.H.

zu einer nachhaltigeren Wirtschaftstätigkeit zu lenken.⁶⁰ Ein Zweck, durch fehlerhafte Berichterstattung oder nachhaltigkeitsbezogene Sorgfaltspflichten geschädigte Individuen mittels Geldzahlung zu entschädigen, ist hierbei weder ausdrücklich noch implizit aus den Gesetzgebungsmaterialien ersichtlich. Im Gegenteil hielt der Bundesrat im Vorfeld des Erlasses der entsprechenden Normen im indirekten Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative, welche eine entsprechende Haftung ermöglicht hätte, fest, dass mit den neuen Pflichten „keine Haftungsregeln, die über die heute geltenden Regeln hinausgehen“, eingeführt werden sollten.⁶¹ Auch der Blick auf die in der Rechtsordnung gewährleisteten Durchsetzungsmechanismen für die entsprechenden Normen (Ziff. II.5.) zeigt, dass ein zusätzlicher Eingriff mittels einer zivilrechtlichen Haftung selbst für fahrlässige Kommunikationsfehler zur Durchsetzung der Normen nicht unerlässlich ist.

Aus dem gleichen Grund stellen die *Straftatbestände* betreffend die Nachhaltigkeitsberichterstattung, die Berichterstattung und Sorgfaltspflichten betreffend Konfliktmineralien und -metalle sowie Kinderarbeit oder die Berichterstattung über Zahlungen von Rohstoffunternehmen an staatliche Stellen gemäss Art. 325bis-ter StGB (Ziff. II.5.) keine Schutznormen dar. Diese Tatbestände sind ohnedies nicht dem Vermögensstrafrecht, welches das Vermögen schützt, zuzurechnen.

⁶⁰ Für die Nachhaltigkeitsberichterstattung kann unter anderem auf das Vorbild zur schweizerischen Regelung, die bisherige EU-Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (Non-financial Reporting Directive, NFDR), insbesondere Erwägungsgrund 3, zurückgegriffen werden (Richtlinie (EU) 2014/95 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABl L 330/1 vom 16. November 2014, 1 ff.); ausführlicher die inzwischen erlassene Nachhaltigkeitsberichterstattungsrichtlinie (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) in den Erwägungsgründen 1 und 2 (Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, ABl L 322/15 vom 16. Dezember 2022, 5 ff.).

⁶¹ „Schweizer Unternehmen sollen über Einhaltung der Menschenrechte und Umweltschutzstandards berichten“, Medienmitteilung des Bundesrats vom 14. August 2019; einen Schutznormcharakter ebenfalls ablehnend Bühler, 725.

c) *Funktion und Funktionsgrenzen der Haftung als Regulierungsinstrument*

Das Fehlen eines Schutznormcharakters der erwähnten Nachhaltigkeitsregulierung steht im Einklang mit der Funktion und den Funktionsgrenzen der Haftung als Regulierungsinstrument insbesondere in Bezug auf die Unternehmenskommunikation⁶²:

Eine Haftung verspricht, Schäden auszugleichen bzw. vor schädigendem Verhalten abzuschrecken, und würde gewiss teilweise zur Normdurchsetzung beitragen. Eine Haftung bereits für fahrlässige Unternehmenskommunikation könnte jedoch ihrer *Kompensationsfunktion* kaum gerecht werden. Denn einerseits würden die existierenden prozessualen Haftungshürden die Durchsetzung aleatorisch machen. Andererseits bedeutet eine Haftung für Kurschäden infolge fehlerhafter Kommunikation besonders im Kapitalmarkt eine potenziell Haftung gegenüber einer unbestimmten Vielzahl von Geschädigten in nach oben offener Höhe. Eine solche Haftung bereits für fahrlässige Kommunikation schüfe – im Widerspruch zur Wertung der objektiven Widerrechtlichkeitstheorie – unberechenbare und teilweise unvermeidbare Haftungsrisiken, die das Unternehmen oft nicht selber tragen und jedenfalls teuer versichern lassen müsste (solange Versicherungen noch eine bezahlbare Deckung anbieten) bzw. indirekt von Dritten, im Falle eines Emittenten von den nicht klagenden Aktionären, zu tragen wären. Damit würde zugleich die *Präventionsfunktion* der Haftung regelmässig versagen. Soweit eine solche Haftung doch griffe, führte sie wegen ihrer Unberechenbarkeit und Unvermeidbarkeit leicht zu einer für die Informations- und Entscheidungsprozesse im Markt abträglichen Übervorsichtigkeit bei der Kommunikation. Eine wahrscheinliche Folge wäre unter anderem, dass generell zurückhaltender, formelhafter oder möglichst negativ berichtet und damit der Informationsgehalt der Marktkommunikation sinken würde (wie unter der SEC-Prospektregulierung zu beobachten war⁶³).

Wenn Haftung für Unternehmenskommunikation jenseits der empirisch regelmässig scheiternden Kompensations- und Präventionsfunktion eine positive Funktion erfüllen kann, so ist sie am ehesten im Signal einer zeitlichen Bindung des Unternehmens an sein Kommunikationsverhalten und damit in

⁶² Hierzu und zum Folgenden siehe die Untersuchung in Dedeyan, *Regulierung der Unternehmenskommunikation*, 886 ff.; Dedeyan, *Haftung als Regulierungsinstrument*, 627 ff.

⁶³ Watter, 55.

der *Stabilisierung der Unternehmenskommunikation* zu suchen.⁶⁴ Eine unberechenbare und praktisch kaum vermeidbare Haftung bereits für fahrlässige Unternehmenskommunikation wäre nicht mit dieser Funktion vereinbar.

Wo Haftung an ihre Funktionsgrenzen gelangt, müssen andere Formen der Verantwortlichkeit im Zusammenspiel mit Publizitätsnormen und Kontrollmechanismen, unterstützt durch Selbstregulierung, übernehmen. Dies ist bei der Auslegung und Anwendung der Normen und insbesondere bei der Abwägung, ob einer Norm Schutznormcharakter zukommt, zu berücksichtigen.⁶⁵

d) Kein Schutznormcharakter aufsichtsrechtlicher Nachhaltigkeitsregulierung

Dass aus denselben Gründen auch sämtlichen finanzmarktrechtlichen Normen kein Charakter einer Schutznorm, die eine Haftung für leichtfahrlässige Unternehmenskommunikation begründen würde, zukommen kann, ist an anderer Stelle untersucht und dargelegt worden.⁶⁶ Somit fällt im Zusammenhang mit nachhaltigkeitsbezogener Unternehmenskommunikation auch eine Haftung für die Verletzung einer aufsichtsrechtlichen Klimaberichterstattungspflicht, einer möglichen künftigen Regulierung gegen Greenwashing⁶⁷ (Ziff. [II.2.](#)), der Ad-hoc-Publizitätspflicht oder des Verbots der Markt- und Kursmanipulation (Ziff. [II.5.](#)) ausser Betracht.

e) Schutznormcharakter des Straftatbestands fehlerhafter Angaben über kaufmännische Gewerbe

Einzig als Schutznorm anerkannte Strafnorm im Bereich der Unternehmenskommunikation ist das bereits erwähnte vermögensstrafrechtliche *Verbot unwahrer oder unvollständiger Angaben über kaufmännische Gewerbe* gemäss Art. 152 StGB (Ziff. [II.5.](#)).⁶⁸

Im Zusammenhang mit einer zivilrechtlichen Haftung ist umstritten, ob die Haftung entsprechend dem strafrechtlichen Tatbestand *mindestens Eventualvorsatz* der fehlerhaften Kommunikation voraussetzt, oder entsprechend

⁶⁴ Für die Herleitung siehe Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 22 ff., 886 ff., 895 ff.; Dedeyan, Haftung als Regulierungsinstrument, 627 ff.

⁶⁵ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 33 ff. (zum rechtsmethodischen Hintergrund), 269 ff. (zum regulierungstheoretischen Kontext).

⁶⁶ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 960 ff.; Dedeyan, Haftung als Regulierungsinstrument, 632.

⁶⁷ Siehe bei [Fn. 11.](#)

⁶⁸ Böckli, Corporate Governance, 105 f.; bezogen auf nachhaltigkeitsbezogene Kapitalmarkt-kommunikation Darbellay/Caballero, 57 f.

Art. 41 Abs. 1 OR bereits bei Fahrlässigkeit greift. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Wertung im Vermögensstrafrecht, gewöhnliches wirtschaftliches Handeln nicht übermässig zu kriminalisieren und deshalb mindestens Eventualvorsatz zu verlangen, der Wertung der objektiven Widerrechtlichkeitstheorie im Haftpflichtrecht entspricht, eine ausufernde Haftung zu verhindern. Angesichts des Gleichlaufs der straf- und zivilrechtlichen Wertung muss eine Haftung aus Verletzung des strafrechtlichen Verbots fehlerhafter Unternehmenskommunikation mindestens Eventualvorsatz voraussetzen.⁶⁹ Zwar gab es bisher zu dieser Strafnorm kaum Verurteilungen und gewährte soweit ersichtlich gestützt darauf noch kein Gericht Schadenersatzzahlungen. Deren blosser realistische Möglichkeit erfüllt jedoch bereits eine Signalfunktion und vermag das Verhalten positiv zu beeinflussen.⁷⁰

Zwar ist auch die Strafnorm des *Verbots der Urkundenfälschung* nach Art. 251 StGB allgemein als haftungsbegründende Schutznorm anerkannt.⁷¹ In Anbetracht der Tatsache, dass gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung dem Geschäftsbericht im Sinne des Lageberichts kein Urkundencharakter zukommt⁷², kann jedoch auch mit falschen Angaben im damit vergleichbaren Nachhaltigkeitsbericht keine Urkundenfälschung begangen werden. Der Tatbestand von Art. 251 StGB begründet somit keine Haftung für den Nachhaltigkeitsbericht.

f) Haftung für unlauteren Wettbewerb

Wie erwähnt kann Greenwashing unlauteren Wettbewerb im Sinne des UWG darstellen (Ziff. [II.5.](#)). Wer durch unlauteren Wettbewerb in seinen wirtschaftlichen Interessen bedroht oder verletzt ist, kann auf Schadenersatz „nach Massgabe des Obligationenrechts“, also nach Art. 41 Abs. 1 OR, klagen.⁷³ Klagen können unter anderem Mitbewerber sowie Kundinnen und Kunden.⁷⁴ Es bietet sich der Klägerin oder dem Kläger ein gleichzeitiger Strafantrag an, zumal die von Amtes wegen erfolgende Abklärung des Sachverhalts durch die Strafverfolgungsbehörde die Sachverhaltsermittlung der klagenden Partei erleichtert.⁷⁵

⁶⁹ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 943 ff. m.w.H.; Dedeyan, Haftung als Regulierungsinstrument, 633 f.

⁷⁰ Zur Signalfunktion von Haftung Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 283.

⁷¹ Urteil des Bundesgerichts 4A_26/2015 vom 21. Mai 2015 E. 2.1.

⁷² BGE 120 IV 122 E. 4c/aa S. 130.

⁷³ Art. 9 Abs. 3 i.V.m. Art. 2 und Art. 3 UWG.

⁷⁴ Art. 9 Abs. 1 und Art. 10 Abs. 1 UWG.

⁷⁵ Dedeyan, Macht durch Zeichen, 138.

Allerdings kann die Haftung für unlauteren Wettbewerb nicht zu einer Haftung für jegliche fehlerhafte Unternehmenskommunikation, auch nicht jeder Werbung, führen, sondern setzt einen qualifizierten lauterkeitsrechtlichen Verstoß gegen Treu und Glauben im Wettbewerb voraus.⁷⁶

Die Generalklausel „Treu und Glauben“ ist spezifisch wettbewerbsrechtlich mit Blick auf den Zweck des UWG, den lautereren und unverfälschten Wettbewerb im Interesse aller Beteiligten zu schützen (Art. 1 UWG), zu verstehen und vom allgemeinen zivilrechtlichen Grundsatz von Treu und Glauben (Art. 2 ZGB) zu unterscheiden.⁷⁷ Es geht um ein Verhalten, welches das allgemeine Vertrauen im Wettbewerb ausnützt und dadurch das „System des freien Wettbewerbs um seinen Nutzen bringt“, „den Wettbewerb als solchen gefährdet oder die erwarteten Wettbewerbsergebnisse vereitelt“.⁷⁸ Nicht nur ein individuelles Interesse oder irgendein öffentliches Interesse, sondern das System des Wettbewerbs muss durch das Verhalten gefährdet sein. Zu denken ist also nicht an punktuell fehlerhafte Nachhaltigkeitsberichte oder Übertreibungen in der Werbung, sondern vielmehr an eine *grossangelegte betrügerische Werbekampagne*.

Eine solches spezifisches Verständnis einer Haftung für unlauteren Wettbewerb ist auch angesichts der Grundwertung der objektiven Widerrechtlichkeitstheorie des Haftpflichtrechts, eine auf die Informations- und Entscheidungsprozesse im Markt negativ zurückwirkende Haftungsflut zu verhindern, und angesichts der erwähnten Funktion und Funktionsgrenzen der Haftung geboten (Ziff. [III.1.c](#)).

g) Zwischenfazit

Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass es keine allgemeine deliktische Haftung für fahrlässige Unternehmenskommunikation gibt, auch nicht in Bezug auf nachhaltigkeitsbezogene Informationen. Denkbar ist jedoch eine deliktische Haftung für mindestens eventualvorsätzliche fehlerhafte Unternehmenskommunikation in öffentlichen Bekanntmachungen gemäss Art. 152 StGB.

Ausserdem ist eine Haftung bereits für fahrlässige fehlerhafte Unternehmenskommunikation möglich, wenn diese die qualifizierten Kriterien unlauteren Wettbewerbs erfüllt. Bei der Auslegung und Anwendung dieser Normen sind

⁷⁶ Art. 2 UWG; siehe im Zusammenhang mit der Werbung für Finanzinstrumente SK FIDLEG-Dedeyan, Art. 68, N 68 f.

⁷⁷ Botschaft zu einem Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb vom 18. Mai 1983, BBl 1983 II, 1009 ff., 1042 f., 1059; BSK UWG-Hilty, Art. 2, N 3 f.

⁷⁸ BBl 1983 II, 1043 m.w.H.

die Grundwertung der objektiven Widerrechtlichkeitstheorie und die Funktion sowie Funktionsgrenzen der Haftung als Regulierungsinstrument im Auge zu behalten.

Die Wertung, für eine allgemeine Haftung für fehlerhafte Unternehmenskommunikation mindestens Eventualvorsatz vorauszusetzen, findet im Übrigen Unterstützung in der Rechtsvergleichung, zumal sie soweit ersichtlich der Rechtslage in Deutschland, Grossbritannien und den USA entspricht.⁷⁹ Es wird zu beobachten sein, ob kommende europäische Nachhaltigkeitsregulierung eine Haftung für fahrlässige Unternehmenskommunikation mit sich bringen wird.⁸⁰

2. Prospekthaftung

Der Prospekthaftung unterliegen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben *im Prospekt oder in ähnlichen Mitteilungen* beim öffentlichen Angebot oder bei der Handelszulassung von Effekten.⁸¹ „Ähnliche Mitteilungen“ sind werbende Veröffentlichungen an die Anlegerinnen und Anleger im Zusammenhang mit der Emission oder Handelszulassung der Effekten⁸², also nicht etwa ein Nachhaltigkeitsbericht oder eine allgemeine Werbung mit Nachhaltigkeit.

Denkbar ist der Fall, dass ein Emittent für die Anlegerinnen und Anleger wesentliche nachhaltigkeitsbezogene Informationen im Nachhaltigkeitsbericht, nicht aber in einem im selben Zeitraum publizierten Prospekt mitteilt. Handelt es sich bei diesen Angaben beispielsweise um Umweltrisiken, würden dem Prospekt vorgeschriebene Angaben in der „Risk Section“ fehlen.⁸³

⁷⁹ Siehe den Rechtsvergleich in Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 940 ff.

⁸⁰ Vgl. etwa die in Art. 1(1)(b) und Art. 22 des Entwurfs der EU-Lieferketten-Richtlinie vorgesehenen Haftungsfolgen für Sorgfaltspflichtverletzungen (Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 vom 23. Februar 2022, COM(2022) 71 final).

⁸¹ Art. 69 FIDLEG.

⁸² Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 901 m.w.H.

⁸³ Ziff. 2.1 Anhang 1 der Verordnung über die Finanzdienstleistungen vom 6. November 2019 (Finanzdienstleistungsverordnung, FIDLEV, SR 950.11).

Die Prospekthaftung setzt bereits bei *leichter Fahrlässigkeit* ein. Anders als bei der allgemeinen Unternehmenskommunikation ist dies beim Prospekt gerechtfertigt, angesichts der Tatsache, dass dieser ein von Expertinnen und Experten sorgfältig vorbereitetes Dokument ist, auf welches Anlegerinnen und Anleger ihren Investitionsentscheid stützen können sollen.

Vorausgesetzt ist sodann entsprechend dem allgemeinen Haftpflichtrecht eine natürliche und adäquate *Kausalität* zwischen pflichtwidrigem Verhalten und Schaden. Bezüglich des Beweises der Kausalität verlangt das Bundesgericht lediglich „überwiegende Wahrscheinlichkeit“, um der klagenden Partei die Beweisführung nicht allzu sehr zu erschweren.⁸⁴ Für die Prospekthaftung erleichterte das Bundesgericht die Anforderungen an den Beweis der Kausalität noch weiter. Darauf ist genauer einzugehen, weil diese Rechtsprechung bezüglich der Haftung für die hier besonders interessierenden Kursschäden generell von Bedeutung ist, so auch im Zusammenhang mit der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit (siehe sogleich unter Ziff. [III.4](#)):

Für die Prospekthaftung nimmt das Bundesgericht im Sinne einer *natürlichen Vermutung* an, dass der Prospekt eine „Anlagestimmung“ schafft und der Kapitalmarkt effizient ist, also die Preise die im Markt vorhandenen Informationen spiegeln, also auch falsche oder irreführende Angaben im Prospekt.⁸⁵ Auf dem Primärmarkt ist grundsätzlich von einer Kausalität eines falschen oder irreführend Prospekts für den Anlageentscheid auszugehen. Auf dem Sekundärmarkt kann eine Kausalität des Prospekts desto eher angenommen werden, je weniger Zeit zwischen der Prospektveröffentlichung und dem Anlageentscheid vergangen ist.

Das Bundesgericht lehnt jedoch eine *Beweislastumkehr* ab, bei welcher die Kausalität *ex lege* vermutet würde und von der beklagten Partei zu widerlegen wäre. Damit lässt es Raum für die Berücksichtigung von anderweitigen kurs-treibenden Faktoren wie eine euphorische Marktstimmung. Eine Beweislastumkehr nach dem Vorbild der US-amerikanischen „*fraud on the market*“-Doktrin, wonach ein effizienter Kapitalmarkt und damit die Kausalität fehlerhafter Kommunikation von vornherein angenommen wird, schüfe demgegenüber eine Rechtsvermutung, welche die beklagte Partei praktisch nicht widerlegen kann, weil der Beweis, dass der Kapitalmarkt für einmal nicht effizient war, faktisch unmöglich zu führen ist. Die Folge wären regelmässige Fälle einer Haftung trotz fehlender Kausalität und damit eine Abwälzung von gewöhnlichen Investitionsrisiken.⁸⁶ Mit seiner Praxis wahrt das Bundesgericht die stabilisie-

⁸⁴ BGE 132 III 715 E. 3 S. 719 ff. (Miracle-Fall).

⁸⁵ Hierzu und zum Folgenden BGE 132 III 715 E. 3 S. 719 ff. (Miracle-Fall).

⁸⁶ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 912.

rende Funktion der Haftung, eine zeitliche Bindung an Unternehmenskommunikation zu signalisieren, bei gleichzeitiger Vermeidung negativer Rückwirkungen auf die Informations- und Entscheidungsprozesse im Markt (vgl. oben Ziff. III.1.c).

Der Beweis der Kausalität von nachhaltigkeitsbezogener Information für einen Kursschaden rückt damit in greifbare Nähe. Dies begünstigt eine Haftung für Informationspflichtverletzungen gegenüber einer Haftung für die Verletzung von Umweltstandards, bei denen der Kausalitätsbeweis bekanntlich besonders schwierig ist.

3. Keine Auskunfts- und Vertrauenshaftung

Vorliegend nicht weiter zu vertiefen ist die Vertrauenshaftung im Sinne der Haftung für vorvertragliche Auskunftsspflichten (*culpa in contrahendo*) und der richterrechtlichen Auskunftshaftung, insofern sich diese nur auf individuell erteilte Auskünfte, nicht aber auf öffentliche Bekanntmachungen wie Nachhaltigkeitsberichte bezieht.⁸⁷

Die Vertrauenshaftung im Sinne einer allgemeinen Haftung für erwecktes und treuwidrig enttäushtes Vertrauen ist im Übrigen von der Rechtsprechung auf Fälle beschränkt worden, in denen ein Vertragsschluss wegen der Schwäche-lage einer vertrauenden Partei nicht möglich war.⁸⁸ Sie bietet somit im Regelfall ebenfalls keine Basis für eine Haftung für nachhaltigkeitsbezogene Unternehmenskommunikation.

4. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

a) Verletzung von Organpflichten – Keine generelle Haftung für fehlerhafte Kommunikation

Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit knüpft eine Haftung von Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung an die Verletzung von Organpflichten (Art. 754 Abs. 1 OR). Zu den Organpflichten, die von nachhaltigkeitsbezogenen Standards betroffen sind, zählen:

⁸⁷ Vgl. statt vieler BGE 130 III 345 E. 2.2 S. 350 zur Expertenhaftung für ein Gutachten gegenüber einem Dritten.

⁸⁸ Vgl. BGE 133 III 449; Urteil des Bundesgerichts 4A_306/2009 vom 8. Februar 2010.

- die *allgemeine Sorgfaltspflicht*⁸⁹, die in den Augen eines Gerichts durch einen bestimmten Nachhaltigkeitsstandard konkretisiert sein kann;
- die Pflichten zur *Oberleitung*, *Organisation* und *Oberaufsicht* über die Geschäftsleitung⁹⁰, die seit Art. 964c OR die Pflicht zur Einrichtung von nachhaltigkeitsbezogenen Informations- und Entscheidungsprozessen und deren Koordination, einschliesslich des entsprechenden Ausbaus des internen Kontrollsystems nach Art. 728a Abs. 1 lit. a OR⁹¹, mitumfassen. Zu erinnern ist an die Bezugnahme des Gesetzes auf internationale Standards (Ziff. II.3.f) und die mit der Nachhaltigkeitsregulierung einhergehende Verrechtlichung von internen Management-Systemen (Ziff. II.3.g) und II.4.);
- die Pflicht, den *Nachhaltigkeitsbericht* zu genehmigen, zu unterzeichnen und der Generalversammlung zur Genehmigung zu unterbreiten⁹² sowie den entsprechenden Generalversammlungsbeschluss vorzubereiten⁹³ (Ziff. II.3.b)). Wie bei der Pflicht zur Unterzeichnung von Bilanz und Erfolgsrechnung durch Organmitglieder knüpft auch hier die aktienrechtliche Verantwortlichkeit an den Akt der Unterzeichnung im Sinne einer natürlichen Vermutung der Kenntnis des kommunizierten Inhalts an.⁹⁴

Daraus erhellt, dass gestützt auf die aktienrechtliche Verantwortlichkeit *nicht für jede fehlerhafte Kommunikation gehaftet* wird, sondern nur für die Verletzung von aktienrechtlichen Organpflichten, also bei einem eigentlichen Management-Versagen. Gehaftet wird somit nicht für jeden Fehler in einem Nachhaltigkeitsbericht, beispielsweise in der Darstellung wesentlicher umweltbezogener Risiken, oder jede unzutreffende Werbung, sondern nur für das Unterlassen von für die Nachhaltigkeitsberichterstattung notwendigen Informations-, Entscheidungs- und Kontrollprozessen oder eine systematische Täuschung des Markts. Das bedeutet aber auch, dass Unternehmenskommu-

⁸⁹ Art. 717 Abs. 1 OR; eine aktienrechtliche Verantwortlichkeit für Kursverluste aus fehlerhaften Angaben in der Klimaberichterstattung erwägen Weber/ Hösli, 610; eine aktienrechtliche Verantwortlichkeit wegen Unterlassung der Veröffentlichung eines Nachhaltigkeitsberichts bejaht Weber, Ziff. 2c.

⁹⁰ Art. 716a Ziff. 1, 2, 5 OR.

⁹¹ Welches sich nach heutigem Verständnis über die finanzielle Berichterstattung hinaus auf die Compliance im Sinne der Überwachung der Einhaltung aller anwendbaren Normen erstreckt, Sethe/Andreotti, 101.

⁹² Art. 964c OR.

⁹³ Art. 716a Ziff. 6 zweiter Teil OR; nicht aber die Pflicht zur Erstellung des Geschäftsberichts gemäss Art. 716a Ziff. 6 erster Teil OR, weil der Nachhaltigkeitsgericht anders als unter dem entsprechenden EU-Recht nicht zum Geschäftsbericht gehört.

⁹⁴ Vgl. Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 51 Rz. 73: „Damit wird die Richtigkeit der Bilanz bestätigt und die Verantwortung klargelegt“; Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 615.

nikation und Nachhaltigkeitsmanagement auf oberster Führungsstufe zusammenlaufen müssen und im Risikomanagement sowie im internen Kontrollsystem zu verankern sind.

Mit anderen Worten führt die Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht *nicht zu einer Art Prospekthaftung ausserhalb der Prospekthaftung*. Für eine solche prospekthafungsähnliche Haftung fehlt es nicht zuletzt an einer spezialgesetzlichen Grundlage, wie sie für Prospekte besteht. Dieses Resultat entspricht im Übrigen der bewussten Entscheidung des Gesetzgebers, Nachhaltigkeitsstandards keinen haftungsbegründenden Schutznormcharakter zukommen zu lassen, wie es die Konzernverantwortungsinitiative getan hätte (Ziff. [II.2](#) und Ziff. [III.1.b](#)). Eine auf das Versagen gesellschaftlicher Organe beschränkte Haftung steht schliesslich im Einklang mit der beschriebenen Funktion und Funktionsgrenze von Haftung als Regulierungsinstrument (Ziff. [III.1.c](#)).

Eine Haftung der Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung gegenüber Aktionärinnen und Aktionären sowie Gläubigerinnen und Gläubigern nach den Regeln der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit ist über die Verletzung von Organpflichten hinaus für die Verletzung von Schutznormen im Sinne von Art. 41 Abs. 1 OR, etwa des strafrechtlichen Verbots des Betrugs⁹⁵, für die Verletzung von vorvertraglichen Auskunftspflichten (*culpa in contrahendo*) sowie im Rahmen einer Auskunfts- oder Vertrauenshaftung möglich.⁹⁶ Im Fall der Verletzung von nachhaltigkeitsbezogenen Standards und Pflichten und insbesondere der Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung ist eine solche deliktische Haftung nach den Regeln der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit jedoch nicht in Sicht, weil es sich hierbei wie dargelegt nicht um Schutznormen handelt (Ziff. [III.1.b](#)). Denkbar ist immerhin die Haftung für (*eventual*)vorsätzlich fehlerhafte Angaben über Unternehmen in öffentlichen Bekanntmachungen (Ziff. [III.1.e](#)). In Frage kommt sodann eine Klage von Aktionären und Gläubigern bei einer Schädigung durch *unlauteren Wettbewerb*, namentlich in Fällen von Greenwashing im grossen Stil (Ziff. [III.1.f](#)), oder eine Klage von Kreditgläubigern, die in Verletzung vorvertraglicher Auskunftspflichten oder im Rahmen eines Kreditbetrugs *bei der Kreditvergabe durch falsche Umweltversprechen* getäuscht worden sind.

⁹⁵ Art. 146 StGB.

⁹⁶ Harald Bärtschi, 47, 73 ff. m.w.H.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 36 Rz. 21; Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 617 ff.

b) *Schaden*

Als Schäden aus der Verletzung von Nachhaltigkeitsregulierung kommen beispielsweise ein Kurseinbruch, höhere Debt- und Equity-Kosten oder sogar eine Insolvenz wegen sich zurückziehender Kapitalgeber, Fehlinvestitionen aufgrund von falschem Asset Pricing infolge nicht ausgewiesener Umweltrisiken, Schäden, die wegen einer Vertuschung von Risiken nicht rechtzeitig verhindert wurden, oder Bussenzahlungen im In- und Ausland in Frage.

Schaden ist gemäss der haftpflichtrechtlichen Differenztheorie als die Differenz zwischen dem hypothetischen Vermögen, wie es ohne das schädigende Ereignis wäre, und dem aktuellen Vermögen definiert. Bei Kursschäden ist die Berechnung des relevanten Schadens schwierig, zumal der Kurssturz nicht ohne weiteres als Schaden gelten kann, sondern um Markteffekte zu bereinigen ist.⁹⁷ Zu fordern ist deshalb eine *Schätzung des Schadens nach richterlichem Ermessen*.⁹⁸

Im Rahmen der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit kann *nicht jeder Schaden gleichermassen* geltend gemacht werden.

Bei einem *unmittelbaren Schaden im Gesellschaftsvermögen* können ausser Konkurs die Gesellschaft und die Aktionäre auf Zahlung an die Gesellschaft klagen.⁹⁹ Für Aktionärinnen und Aktionäre besteht hierfür wenig Anreiz. Immerhin kann unter dem revidierten Aktienrecht die Generalversammlung beschliessen, dass die Gesellschaft die Klage erhebt.¹⁰⁰ Im Konkurs kann die Konkursverwaltung auf Zahlung in die Konkursmasse klagen.¹⁰¹ Bei fehlerhafter nachhaltigkeitsbezogener Unternehmenskommunikation dürften jedoch Schäden der Gesellschaft selbst, wie etwa ein Fabrikbrand oder ein Wertverlust von Vermögenswerten, aus praktischer Sicht nicht im Vordergrund stehen.

Bei einem *unmittelbaren Schaden im Vermögen der Aktionärinnen und Aktionäre*, namentlich im Fall eines Kursschadens, können diese ausser Konkurs unabhängig vom Rechtsgrund auf Zahlung an sich selbst klagen. Im Konkurs bei gleichzeitiger Schädigung der Gesellschaft ist ihre Klage bei Verletzung von nachhaltigkeitsbezogenen Normen wie der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht gemäss der Rechtsprechung nicht durchsetzbar, weil diese, wie

⁹⁷ Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation, 906 ff. m.w.H.

⁹⁸ Art. 42 Abs. 2 OR.

⁹⁹ Art. 756 Abs. 1 OR.

¹⁰⁰ Art. 756 Abs. 2 OR, in Kraft seit 1. Januar 2023.

¹⁰¹ Art. 757 Abs. 1 OR.

gezeigt, weder ausschliesslich die Aktionärinnen und Aktionäre schützen noch haftungsbegründende Schutznormen darstellen.¹⁰² Einzig die Haftung für (eventual)vorsätzlich fehlerhafte Angaben über Unternehmen in öffentlichen Bekanntmachungen (Ziff. [III.1.e](#)) und die Haftung für unlauteren Wettbewerb in Fällen wie Greenwashing im grossen Stil (Ziff. [III.2.](#) und [III.4.a](#)) bieten eine Basis für eine selbständige Schadenersatzklage von Aktionärinnen und Aktionären im Konkurs.

Ein *unmittelbarer Schaden im Vermögen der Gläubigerinnen und Gläubiger*, etwa infolge falscher Angaben bei der Kreditvergabe, können diese ausser Konkurs nicht geltend machen, weil sie (noch) nicht geschädigt sind. Im Konkurs ist ihr unmittelbarer Schaden bei Verletzung von Organpflichten wie der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht aus denselben Gründen wie der entsprechende Schaden der Aktionäre nicht durchsetzbar.¹⁰³ Sie können im Konkurs jedoch Schäden aus (eventual)vorsätzlich fehlerhaften Angaben über Unternehmen in öffentlichen Bekanntmachungen, aus unterlauterem Wettbewerb oder aus Täuschung durch Umweltversprechen im Rahmen einer Kreditvergabe selbständig einklagen.

Vor diesem Hintergrund kommen im Bereich der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit bei fehlerhafter *Nachhaltigkeitsberichterstattung in Verletzung von Organpflichten am ehesten Klagen ausser Konkurs von Aktionärinnen und Aktionären wegen Kursschäden* in Frage. Sowohl ausserhalb als auch im Konkurs sind sodann *Klagen von Aktionärinnen und Aktionären sowie Gläubigerinnen und Gläubigern wegen (eventual)vorsätzlich fehlerhafter Angaben über Unternehmen in öffentlichen Bekanntmachungen, wegen unlauteren Wettbewerbs mittels Greenwashing und Klagen von Gläubigerinnen und Gläubigern wegen Täuschung durch Umweltversprechen bei der Kreditvergabe* möglich (Ziff. [III.4.a](#)).

c) *Kausalität – Verschulden – Business Judgment Rule*

Für Kursschäden, die vorliegend im Vordergrund stehen (oben Ziff. [III.4.b](#)), kann zur *Kausalität* von Informationen auf die Ausführungen zur Prospekthaf-tung verwiesen werden (oben Ziff. [III.2.](#)).

¹⁰² Siehe hierzu BGE 131 III 306 E. 3.1.2 S. 311 (Biber).

¹⁰³ Analog zum unmittelbaren Aktionärsschaden, seit Biber-Praxis BGE 131 III 306.

Das *Verschulden* erstreckt sich bei der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit auch auf leichte Fahrlässigkeit, also kleine Versehen.¹⁰⁴ Wegen der Gefahr der Abwälzung von normalen Anlagerisiken ist entgegen eines Teils der Lehre eine Beweislastumkehr bezüglich des Verschuldens abzulehnen.¹⁰⁵

Die vom Bundesgericht anerkannte *Business Judgment Rule* schützt die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung in ihrem Geschäftsermessen und damit vor einer aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, soweit sie wohlinformierte Entscheidungen frei von Interessenkonflikten treffen.¹⁰⁶ Bei unterlassener oder fehlerhafter Information oder mangelhaften Informations- und Entscheidungsprozessen, und damit wohl in nahezu allen Fällen einer Kommunikationshaftung, bietet die *Business Judgment Rule* keinen Schutz.¹⁰⁷

IV. Fazit

Mit der zunehmenden Regulierungsdichte im Bereich der Nachhaltigkeit wird das Management komplexer und steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Standards verletzt werden. Haftung für Kommunikation bietet sich hierbei als Anknüpfungspunkt an, der sich bisweilen leichter beweisen lässt als eine multikausale Schädigung der Umwelt (Ziff. [I.](#)).

Die Analyse der möglichen Haftungsgrundlagen hat folgendes Bild ergeben:

- Die Standards und Rechtsnormen der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung und Sorgfaltspflichten (Ziff. [II.2.-4.](#)) stellen *keine Schutznormen* dar, welche eine Deliktshaftung bereits für fahrlässige und sogar leicht-fahrlässige Kommunikation begründen würden. Eine deliktische Haftung für fehlerhafte Angaben über Unternehmen in öffentlichen Bekanntmachungen (Art. 152 StGB) ist bei mindestens eventualvorsätzlicher Begehung denkbar (Ziff. [III.1.e](#)). Eine deliktische Haftung bereits für fahrlässige fehlerhafte Unternehmenskommunikation ist jedoch bei unlauterem Wettbewerb, etwa im Falle von *Greenwashing im grossen Stil*, möglich (Ziff. [III.1.f](#)).
- Die Rechnungslegung und ein allfälliger Prospekt oder ein Basisinformationsblatt sind mit dem Nachhaltigkeitsbericht abzugleichen, andernfalls eine *Revisionshaftung* (Ziff. [II.6.](#)) bzw. eine *Prospekthaftung* (Ziff. [III.2.](#)) aus-

¹⁰⁴ von der Crone/ Bloch, 90.

¹⁰⁵ Ebenfalls gegen eine Beweislastumkehr: Böckli, Schweizer Aktienrecht, §18 Rz. 136b und 436 m.w.H.

¹⁰⁶ Siehe statt vieler BGE 139 III 24 E. 3.2 S. 26.

¹⁰⁷ Vgl. auch Fleischer, Rz. 1 ff., der bemerkt, dass die *Business Judgment Rule* nicht auf Unternehmensberichterstattung passe; siehe ferner Böckli, Schweizer Aktienrecht, §13 Rz. 594a zum Versagen der *Business Judgment Rule* insbesondere bei Unterlassungen.

gelöst werden könnte. Generell muss ein Abgleich der nachhaltigkeitsbezogenen Kommunikation mit aller übrigen freiwilligen und Pflicht-Kommunikation erfolgen, namentlich mit der Rechnungslegung, der Ad-hoc-Publizität und der Werbung generell sowie der Werbung für Finanzprodukte (Ziff. [II.6.](#)).

- Die Nachhaltigkeitsberichterstattung ist zur Organpflicht geworden (Ziff. [II.3.b.](#)), deren Verletzung eine *aktienrechtliche Verantwortlichkeit* der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung nach sich ziehen kann.
 - Eine Haftung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung für den Nachhaltigkeitsbericht ist auf Fälle beschränkt, in denen Organpflichten verletzt sind. Nicht jede falsche Angabe im Nachhaltigkeitsbericht führt zu einer Haftung der Organe (Ziff. [III.4.a.](#)). Um dem Risiko einer Haftung vorzubeugen, müssen jedoch *Unternehmenskommunikation und Nachhaltigkeitsmanagement auf oberster Führungsstufe zusammenlaufen* und im Risikomanagement sowie im internen Kontrollsystem verankert sein.
 - *Vor dem Konkurs* sind am ehesten aktienrechtliche Verantwortlichkeitsklagen von Aktionärinnen und Aktionären für *Kursverluste im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeitsberichterstattung* denkbar.
 - *Vor und im Konkurs* kommt ausserdem eine aktienrechtliche Verantwortlichkeit gegenüber Aktionärinnen und Aktionären sowie Gläubigerinnen und Gläubigern für die erwähnten deliktischen Verhaltensweisen der *(eventual)vorsätzlichen fehlerhaften Angaben über Unternehmen* in öffentlichen Bekanntmachungen, des unlauteren Wettbewerbs wie namentlich *Greenwashing im grossen Stil* sowie, gegenüber Gläubigerinnen und Gläubigern, der *Täuschung mit falschen Umweltversprechen bei der Kreditvergabe* in Frage (Ziff. [III.4.b.](#)).

Zwar sind die prozessualen Hürden einer Haftung nach wie vor hoch (Ziff. [III.1.c.](#)). Vor dem Hintergrund der zunehmenden Regulierungsdichte erhöhen jedoch zahlreiche Faktoren das Haftungsrisiko im Bereich nachhaltigkeitsbezogener Kommunikation:

- Die möglichen Schäden im Bereich der Umweltrisiken und Kursrisiken sind tendenziell *unkalkulierbar* und scheinen exponentiell zuzunehmen, während die Anzahl möglicher Geschädigter insbesondere am Kapitalmarkt unbestimmbar gross ist.
- Die Haftung für unlauteren Wettbewerb, die Prospekthaftung und die aktienrechtliche Verantwortlichkeit setzen lediglich *leichtfahrlässige Kommunikation*, also kleine Versehen, voraus (Ziff. [III.1.a.](#), [III.2.](#), [III.4.c.](#)).

- Eine Haftung ist schon für sehr allgemeine Aussagen möglich, wie etwa der Fall Deepwater Horizon (Ziff. [I](#)) oder die Analogie zur Ad-hoc-Praxis der SIX in Bezug auf die Gewinnwarnungspflicht¹⁰⁸ erahnen lässt.
- Die *Business Judgment Rule*, welche die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung vor einer aktienrechtlichen Verantwortlichkeit für Geschäftsentscheide schützt, bietet keinen Schutz bei fehlerhafter Unternehmenskommunikation (Ziff. [III.4.c](#)).
- Die vom Bundesgericht gesenkte Beweisschwelle in Bezug auf die *Kausalität von Informationen für Kursschäden* rückt eine Haftung zumindest beweismässig in Griffweite (Ziff. [III.2](#)).
- Das inhärente *Problem der Daten und Messbarkeit der Nachhaltigkeit* ist nicht nur ein Risiko der klagenden, sondern auch der beklagten Partei, wenn es etwa darum geht zu belegen, dass eine bestimmte als nachhaltig angepriesene Tätigkeit effektiv nachhaltig ist.
- Die *fehlende Revisionspflicht* bezüglich der Nachhaltigkeitsberichterstattung erhöht das Haftungsrisiko der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung. Es empfiehlt sich deshalb der Einsatz einer externen Prüfung und Zertifizierung (Ziff. [II.3.b](#)).
- Institutionelle Investoren haben wegen der tendenziell beschränkten Portfolios im Bereich nachhaltiger Anlagen *immer weniger die Option* „Exit“ (Desinvestition) zur Verfügung, sondern müssen eher auf „Voice“ oder eben Klagen zurückgreifen.
- Schliesslich besteht eine Tendenz zur *vergleichswisen Beilegung von Haftungsklagen*, auch wenn sie unberechtigt sein mögen, weil jahrelange Prozesse dem Unternehmen und den betroffenen Individuen schaden und Ressourcen binden. Dies schafft einen Anreiz zur Klageerhebung und zur Abwälzung von normalen Anlagerisiken.

Noch erlaubt es das gewachsene Haftungsrecht, bei der Auslegung und Anwendung der Haftung deren Funktion zu wahren: eine zeitliche Bindung der Unternehmen an deren Kommunikationsverhalten zu signalisieren, ohne negativ auf die Informationsprozesse in den Unternehmen und im Markt zurückzuwirken. Wo Haftung an ihre Grenzen stösst, ist sie durch andere Formen der Verantwortlichkeit im Zusammenspiel mit Publizität und Kontrollmechanismen, unterstützt durch Selbstregulierung, zu ergänzen (Ziff. [III.1.c](#)).

¹⁰⁸ Siehe den SIX-Sanktionsentscheid SaKo 2010-AHP-II/10 vom 30. November 2010 zur UBS, wonach es für die Annahme einer Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht reichte, dass die UBS im Zuge der aufziehenden US-Hypothekenkrise die folgenden öffentlichen Aussagen nicht früher korrigierte: das Jahr habe „gut begonnen“, die Wachstumsstrategie sei „solide verankert“, und später, als es Marktturbulenzen gab: man sei zuversichtlich, dass das Jahr „ein weiteres erfolgreiches Wachstumsjahr werden wird“.

Es ist die Aufgabe des Rechts, die Nachhaltigkeitsregulierung vor einem dysfunktionalen Selbstlauf zu einer „Verantwortlichkeit für alles“ zu bewahren und der Verwirklichung ihrer Ziele zuzuführen.

Literaturverzeichnis

- Bärtschi Harald, Verantwortlichkeit im Aktienrecht, Diss., Zürich 2001.
- Böckli Peter, Corporate Governance und „Swiss Code of Best Practice“, Leitlinien für die Gestaltungsarbeit des Verwaltungsrats, in: von der Crone Hans Caspar et al. (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 257 ff. (zit. Böckli, Corporate Governance).
- Böckli Peter, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich 2009 (zit. Böckli, Schweizer Aktienrecht).
- Brand Patric, Auslegeordnung zu den CSR-Berichterstattungs- und Sorgfaltsprüfungspflichten, GesKR 2021, 344 ff.
- Bühler Christoph B., Nichtfinanzielle Berichterstattung nach dem Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative und ihre Bedeutung für den Finanzsektor, SZW 2021, 716 ff.
- Darbellay Aline/Caballero Yannick, The Materiality of Sustainability Information under Capital Markets Law, SZW 2023, 44 ff.
- Dedeyan Daniel, Haftung als Regulierungsinstrument im Finanzmarktrecht? – Am Beispiel der Ad-hoc-Publizität, in: Rolf H. Weber (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, 619 ff. (zit. Dedeyan, Haftung als Regulierungsinstrument).
- Dedeyan Daniel, Kommentar zu Art. 68 FIDLEG, in: Sethe Rolf et al. (Hrsg.), Kommentar zum Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG, in: Zürich 2021 (zit. SK FIDLEG-Dedeyan, Art. 68, N XXX).
- Dedeyan Daniel, Macht durch Zeichen, Rechtsprobleme der Kennzeichnung und Zertifizierung, Diss., Baden-Baden/Zürich 2004 (zit. Dedeyan, Macht durch Zeichen).
- Dedeyan Daniel, Regulierung der Unternehmenskommunikation, Aktien- und Kapitalmarktrecht auf kommunikationstheoretischer Grundlage, Habil., Zürich/Baden-Baden 2015 (zit. Dedeyan, Regulierung der Unternehmenskommunikation).
- Eggen Mirjam/Hermidas Semir, Doppelte Wesentlichkeit und Sustainable Finance, Eine Einordnung der schweizerischen Regulierung im Bereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung, Jusletter 9. Mai 2022.
- Fleischer Holger, Empfiehlt es sich, im Interesse des Anlegerschutzes und zur Förderung des Finanzplatzes Deutschland das Kapitalmarkt- und Börsenrecht neu zu regeln?, Gutachten F für den 64. Deutschen Juristentag, in: Ständige Deputation des Deutschen Juristentages (Hrsg.), Verhandlungen des Vierundsechzigsten Deutschen Juristentages Berlin 2002, Bd. I: Gutachten, München 2002, Rz. 1 ff.
- Forstmoser Peter/Meier-Hayoz Arthur/Nobel Peter, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.

- Forstmoser Peter/Küchler Marcel, Schweizerisches Aktienrecht 2020, Das neue Recht der AG, der GmbH und der Genossenschaft und die damit verbundenen weiteren Gesetzesänderungen, Zürich 2021.
- Haas Peter, Konzernhaftung – ethische Standards, HAVE 2022, 328 ff.
- Heeb Florian et al., Do Investors Care About Impact?, The Review of Financial Studies (forthcoming), abrufbar unter <<https://ssrn.com/abstract=3765659>>.
- Hilty Reto, Kommentar zu Art. 2 UWG, in: Hilty Reto M./Arpagaus Reto (Hrsg.), Basler Kommentar zum Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb, Basel 2013 (zit. BSK UWG-Hilty, Art. 2, N XX).
- Hofstetter Karl, Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative und Unternehmenshaftung, SJZ 2021, 571 ff.
- Roberto Vito/Fisch Jürg, Zivilrechtliche Klimaklagen, Der Shell-Entscheid des Bezirksgerichts, Den Haag aus schweizerischer Perspektive, AJP 2021, 1225 ff.
- Sethe Rolf/Andreotti Fabio, Compliance und Verantwortlichkeit, in: Isler Peter R./Sethe Rolf (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII, Zürich 2016, 87 ff.
- von der Crone Hans Caspar/Bloch Benjamin, Was kann die aktienrechtliche Verantwortlichkeit leisten?, in: Weber Rolf H./Isler Peter R., Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VI, Zürich 2012, 83 ff.
- Watter Rolf, Prospekt(haft)pflicht heute und morgen, AJP 1992, 48 ff.
- Weber Annette, Upcoming Regulation on Sustainability Reporting and Human Rights Due Diligence in Switzerland, CapLaw 9. April 2021.
- Weber Rolf H./Hösli Andreas, Corporate Climate Responsibility – aktienrechtliche Haftungsrisiken für den Verwaltungsrat?, SJZ 2020, 605 ff.