
Inhaltsübersicht

Vorwort.....	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis.....	XXXI
Literaturverzeichnis	XXXVII
Materialienverzeichnis.....	XLIX
Internetseiten	LVII
Rechtsquellenverzeichnis.....	LIX
Einführung.....	1
Teil 1: Grundlegung.....	9
§ 1 Die Nachhaltigkeit	11
§ 2 Die Unternehmenspublizität (zu Nachhaltigkeitsaspekten)	25
Teil 2: Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Aktienrechtspublizität.....	55
§ 3 Im Rahmen des Geschäftsberichts	57
§ 4 Im nichtfinanziellen Bericht	99
§ 5 Im Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen	141
§ 7 Im Vergütungsbericht	175
§ 8 Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten in der Unternehmenspublizität auf das Aktienrecht	191
§ 9 Durchsetzungsmöglichkeiten	207
Teil 3: Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der kapitalmarktrechtlichen Publizität.....	227
§ 10 Im Rahmen der Prospektpflicht	229
§ 11 Im Rahmen der Selbstregulierung der Börse	243
§ 12 Durchsetzungsmöglichkeiten	253

Inhaltsübersicht

Teil 4: Regulatorische Grundsätze und Vorschläge *de lege ferenda*..... 265

§ 13	Aktienrechtspublizität	267
§ 14	Kapitalmarktpublizität.....	297
§ 15	Zentrale Erkenntnisse und Ausblick	307

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht.....	IX
Abkürzungsverzeichnis.....	XXXI
Literaturverzeichnis	XXXVII
Materialienverzeichnis.....	XLIX
I. Inländische Materialien	XLIX
II. Materialien der Europäischen Union	LI
III. Materialien der Bundesrepublik Deutschland.....	LII
IV. Materialien von (internationalen) Organisationen und Standardsettern	LII
V. Materialien von Aufsichtsbehörden und der Schweizer Börse.....	LIV
Internetseiten	LVII
Rechtsquellenverzeichnis.....	LIX
I. Erlasse der Europäischen Union.....	LIX
II. Erlasse der Vereinigten Staaten von Amerika.....	LX
III. Erlasse der Niederlande	LX
Einführung	1
I. Ausgangslage	3
A. Corporate Social Responsibility als Ausdruck des gesellschaftlichen Wandels	3
B. Nachhaltigkeitsberichterstattung als Teil der Corporate Social Responsibility	4
II. Ausgestaltung der Arbeit	6
A. Ziele und Forschungsfragen der Arbeit.....	6
B. Gang der Untersuchung	7
Teil 1: Grundlegung.....	9
§ 1 Die Nachhaltigkeit	11
I. Sozialpolitische Dimension der Nachhaltigkeit	12
A. Begriff der Nachhaltigkeit	12
B. Geschichtliche Entwicklung	13
1. Der Brundtland-Bericht.....	13
2. Die UNO-Konferenzen	15

Inhaltsverzeichnis

2.1	Die Rio-Konferenz des Jahres 1992	15
2.2	UNO-Millenniums-Entwicklungsziele und Agenda 2030....	16
2.3	Die UNO-Klimakonferenzen	17
3.	Zwischenfazit	18
II.	Unternehmensnachhaltigkeit	19
A.	Definitionen	19
1.	Begriff der Unternehmensnachhaltigkeit	19
2.	Begriffliche Abgrenzungen und Überschneidungen	20
2.1	Corporate Social Responsibility (CSR).....	20
2.2	Environmental-, Social- und Governance-Faktoren (ESG-Faktoren)	21
3.	Erfassung im europäischen Recht	22
3.1	Im Rahmen der Richtlinie 2014/95/EU.....	22
3.2	Im Rahmen der Verordnung (EU) 2019/2088	22
B.	Einordnung des Begriffs	23
1.	Vor dem Hintergrund der sozialpolitischen Nachhaltigkeit.....	23
2.	Vor dem Hintergrund der unternehmerischen Tätigkeit.....	24
§ 2	Die Unternehmenspublizität (zu Nachhaltigkeitsaspekten)	25
I.	Definition	25
A.	Aus rechtswissenschaftlicher Sicht.....	26
1.	Generelle Umschreibung.....	26
2.	Pflichtpublizität als Ausprägung	26
B.	Aus betriebswirtschaftlicher Sicht	27
1.	Generelle Umschreibung.....	27
2.	Freiwillige Publizität als Ausprägung	28
2.1	Definition	28
2.2	Unterteilung der freiwilligen Publizität.....	28
II.	Geschichtliche Entwicklung	31
A.	Freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung im 20. Jahrhundert	31
1.	Gesellschaftsbezogene Berichterstattung.....	31
2.	Ökologische Berichterstattung.....	32
3.	Konsolidierung der Berichterstattung	33
B.	Verrechtlichungstendenzen im 21. Jahrhundert	34
1.	Transparenz als Teil der CSR-Strategie des Bundesrats	34
2.	Etablierung von expliziten Berichterstattungspflichten	35
III.	Ökonomische Grundlagen	35

A.	Informationsasymmetrien als Ausgangspunkt	36
1.	Das Informationsproblem.....	36
2.	Die Prinzipal-Agent-Problematik.....	37
B.	Grundlagen der freiwilligen Publizität.....	37
1.	Freiwillige Publizität als Signaling	37
2.	Kritische Betrachtung der freiwilligen Publizität	38
2.1	Einwände gegen die freiwillige Publizität	38
2.2	Einwände gegen Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten	39
C.	Grundlagen der Pflichtpublizität	40
1.	Share- und Stakeholder-Schutz	40
2.	Kontroll- und Verhaltenssteuerungsfunktion	41
3.	Kapitalmarktschutz	42
3.1	Der Investor-Confidence-Ansatz	42
a	Vorbemerkungen.....	42
b	Effizienzüberlegungen als Grundlage für die Pflichtpublizität	42
3.2	Effizienzmarkthypothese nach Fama	44
a	Grundlagen der Effizienzmarkthypothese	44
b	Effizienzmarkthypothese und Publizitätspflichten	45
c	Zwischenfazit.....	46
3.3	Kritische Betrachtung des Investor-Confidence-Ansatzes.....	46
a	Einwände gegen den Ansatz	46
b	Differenzierte Betrachtungsweise der Pflichtpublizität.....	48
4.	Fazit	48
IV.	Regulierungstheoretische Betrachtungen	50
A.	Regulierungstheorien	50
1.	Nachhaltigkeitsberichterstattung als reflexives Recht	50
2.	Nachhaltigkeitsberichterstattung als Meta-Regulierung	50
B.	Verhältnis zur materiellen Regulierung.....	51
1.	Nachhaltigkeitsberichterstattung als less restrictive alternative	51
1.1	Als Ersatz für materiellrechtliche Normen.....	51
1.2	Als regulatorisches Übergangsregime	52
2.	Verhältnis zu materiellen Regelungen von Drittstaaten	53

Inhaltsverzeichnis

Teil 2: Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Aktienrechtspublizität.....55

§ 3 Im Rahmen des Geschäftsberichts57

I.	Grundsätze der Rechnungslegung	57
A.	Grundsätze ordnungsmässiger Buchführung	57
B.	Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung.....	58
C.	Fazit.....	59
II.	Grundsätzliches zum Geschäftsbericht	60
A.	Begriff und Funktion des Geschäftsberichts.....	60
B.	Bestandteile des Geschäftsberichts	61
1.	Jahresrechnung.....	62
1.1	Begriff.....	62
1.2	Bestandteile	62
1.3	Publizität der Jahresrechnung.....	64
2.	Zusätzliche Anforderungen und Bestandteile	64
C.	Der Geschäftsbericht nach anerkannten Standards.....	66
D.	Fazit	67
1.	Zum Geschäftsbericht de lege lata	67
2.	Zu Nachhaltigkeitsaspekten im Geschäftsbericht	68
III.	Lohngleichheitsanalysen im Anhang	68
A.	Lohngleichheit als Nachhaltigkeitsaspekt.....	68
1.	Im Völkerrecht	68
2.	Im schweizerischen Recht.....	69
B.	Lohngleichheitsanalysen.....	70
1.	Hintergrund	70
2.	Erfasste Unternehmen	70
3.	Überprüfung der Lohngleichheitsanalyse	71
C.	Publizität	72
1.	Organisationsinterne Offenlegung	72
2.	Publizität bei börsenkotierten Unternehmen.....	73
D.	Fehlende Sanktionen	74
E.	Fazit und kritische Würdigung.....	74
IV.	Nachhaltigkeitsaspekte im Lagebericht	75
A.	Hintergrund	75
1.	Vom Jahresbericht zum Lagebericht	75
2.	Parlamentarische Beratungen bezüglich eines Nachhaltigkeitsberichts	76

B.	Inhalt des Lageberichts	76
1.	Umschreibung des Lageberichts	76
2.	Mindestangaben nach Art. 961c Abs. 2 OR	77
3.	Angaben des Lageberichts nach Art. 961c Abs. 1 OR	78
4.	Zwischenfazit	79
C.	Implizite Berichterstattung im Lagebericht	79
1.	Im Rahmen der Risikobeurteilung	80
1.1	Grundlagen zur Risikobeurteilung.....	80
1.2	Umweltfaktoren	81
1.3	Sozialfaktoren	83
1.4	Governance-Faktoren	84
2.	Im Rahmen von aussergewöhnlichen Ereignissen.....	84
2.1	Grundlagen zu aussergewöhnlichen Ereignissen.....	84
2.2	Nachhaltigkeitsaspekte als aussergewöhnliche Ereignisse	85
3.	Im Rahmen der Zukunftsaussichten.....	85
3.1	Grundlagen zu den Zukunftsaussichten	85
3.2	Umfasste Nachhaltigkeitsaspekte in den Zukunftsaussichten	86
4.	Nachhaltigkeitsaspekte unter Art. 961c Abs. 1 OR.....	87
D.	Überprüfung des Lageberichts	88
1.	Durch die Revisionsstelle.....	88
2.	Durch die Generalversammlung	88
E.	Fazit und kritische Würdigung.....	89
V.	Der Geschäftsbericht in der Richtlinie 2013/34/EU	90
A.	Gemeinsame Bestimmungen.....	90
1.	Kategorien von Unternehmen	90
2.	Prüfung des Geschäftsberichts	91
3.	Publizität des Geschäftsberichts.....	91
B.	Der Jahresabschluss	92
1.	Generelle Umschreibung.....	92
2.	Enthaltene Nachhaltigkeitsaspekte.....	92
C.	Der Lagebericht.....	93
1.	Generelle Umschreibung.....	93
2.	Enthaltene Nachhaltigkeitsaspekte	93
2.1	Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	93
2.2	Erklärung zur Unternehmensführung	94

Inhaltsverzeichnis

D.	Rechtsvergleichendes Fazit.....	96
E.	Exkurs: Offenlegung von entrichteten Steuern.....	96
§ 4	Im nichtfinanziellen Bericht.....	99
I.	Grundlegendes	99
A.	Hintergrund des Berichts	99
B.	Gesetzessystematische Einordnung	100
1.	Als Bestandteil der kaufmännischen Buchführung und Rechnungslegung	100
1.1	Aus gesetzessystematischer Sicht.....	100
1.2	Aus Sicht der Grundsätze der kaufmännischen Buchführung und Rechnungslegung	100
2.	Nichtfinanzialer Bericht als eigenständiger Bericht.....	101
2.1	In formeller Hinsicht	101
2.2	In inhaltlicher Hinsicht	101
3.	Fazit und kritische Würdigung.....	102
II.	Die gesetzliche Regelung des Berichts.....	103
A.	Persönlicher Geltungsbereich	103
1.	Gesellschaften des öffentlichen Interesses.....	104
1.1	Publikumsgesellschaften	104
1.2	Beaufsichtigte gemäss FINMAG.....	104
2.	Schwellenwerte	105
2.1	500 Vollzeitstellen	105
2.2	Weitere Schwellenwerte	105
3.	Konzernbezogene Regelungen.....	106
4.	Fazit und kritische Würdigung	106
B.	Sachlicher Geltungsbereich.....	107
1.	Berichtspflichtige Belange nach Art. 964b Abs. 1 OR.....	107
1.1	Die doppelte Wesentlichkeit.....	107
1.2	Umweltbelange, insbesondere CO ₂ -Ziele	109
1.3	Arbeitnehmerbelange.....	110
1.4	Achtung der Menschenrechte	111
1.5	Sozialbelange.....	114
1.6	Bekämpfung der Korruption.....	115
1.7	Weitere Belange.....	116

2.	Darstellung der berichtspflichtigen Belange nach Art. 964b Abs. 2 OR	117
2.1	Beschreibung des Geschäftsmodells	117
2.2	Beschreibung der Konzepte und Sorgfaltsprüfungs-Prozesse	118
2.3	Ergebnisse der Konzepte	119
2.4	Beschreibung der Risiken aus der Geschäftstätigkeit	120
2.5	Beschreibung der Risiken aus den Geschäftsbeziehungen, den Erzeugnissen oder den Dienstleistungen	121
2.6	Angabe der nichtfinanziellen Leistungsindikatoren	123
2.7	Zusätzliche Angaben.....	124
3.	Nutzung von Rahmenwerken nach Art. 964b Abs. 3 OR	124
4.	Fazit und kritische Würdigung	126
4.1	Bezüglich der berichtspflichtigen Belange	126
4.2	Bezüglich der Darlegung der berichtspflichtigen Belange	127
4.3	Zur Form des nichtfinanziellen Berichts und Verwendung von Regelwerken	128
C.	Erstellung, Genehmigung und Prüfung des Berichts	129
1.	Erstellung des nichtfinanziellen Berichts	129
2.	Genehmigung durch Organe	129
2.1	Das oberste Leitungs- und Verwaltungsorgan	129
2.2	Das für die Genehmigung der Jahresrechnung zuständige Organ	130
3.	Prüfung des Berichts	131
3.1	Keine gesetzlich vorgeschriebene externe Prüfung.....	131
3.2	Freiwillige externe Prüfung.....	131
4.	Fazit und kritische Würdigung	132
4.1	Bezüglich der Erstellung und der Genehmigung.....	132
4.2	Bezüglich der (fehlenden) externen Prüfung.....	133
D.	Publizität	133
1.	Rechtliche Erfassung.....	133
2.	Fazit	134

Inhaltsverzeichnis

III.	Die nichtfinanzielle Erklärung in der Richtlinie 2014/95/EU	135
A.	Regelung der nichtfinanziellen Erklärung.....	135
1.	Persönlicher Geltungsbereich.....	135
2.	Sachlicher Geltungsbereich.....	135
2.1	Formelle Ausgestaltung der Erklärung.....	135
2.2	Inhaltliche Erfordernisse.....	136
a	Nichtfinanzielle Belange und doppelte Wesentlichkeit.....	136
b	Darstellung der Belange	136
c	Verwendung von Rahmenwerken	137
3.	Prüfung der Erklärung und Publizität	138
B.	Rechtsvergleichendes Fazit.....	138

§5 Im Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen **141**

I.	Grundlegendes	141
A.	Hintergrund des Berichts	141
B.	Gesetzessystematische Einordnung	142
1.	Als Bestandteil der kaufmännischen Buchführung und Rechnungslegung	142
2.	Kritische Würdigung	142
II.	Die gesetzliche Regelung des Berichts	143
A.	Persönlicher Geltungsbereich	143
1.	Umfasste Rohstoffunternehmen	143
2.	Staatliche Stellen.....	144
3.	Fazit und kritische Würdigung.....	144
B.	Sachlicher Geltungsbereich.....	146
1.	Formelle Anforderungen an die offenzulegenden Zahlungen.....	146
2.	Arten der offenzulegenden Zahlungen.....	146
3.	Fazit und kritische Würdigung.....	148
C.	Erstellung, Genehmigung und Prüfung des Berichts	149
1.	Fehlende rechtliche Erfassung	149
2.	Fazit und kritische Würdigung.....	149
D.	Publizität	150
1.	Rechtliche Erfassung.....	150
2.	Verordnungskompetenz bezüglich der Struktur des Berichts	150
3.	Fazit und kritische Würdigung.....	151

III. Rechtsvergleichende Betrachtungen	152
A. Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen in der Richtlinie 2013/34/EU	152
1. Umfasste Unternehmen.....	152
2. Inhalt des Berichts.....	152
3. Publizität des Berichts.....	153
B. Section 1504 Dodd-Frank Act.....	153
1. Umfasste Unternehmen	153
2. Inhalt des Berichts.....	154
3. Prüfung und Publizität.....	154
C. Rechtsvergleichendes Fazit.....	154
§6 Im Bericht über Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit	157
I. Grundlegendes	157
A. Hintergrund des Berichts	157
B. Gesetzesystematische Einordnung	157
II. Die gesetzliche Regelung des Berichts.....	158
A. Persönlicher Geltungsbereich	158
1. Lieferketten von Unternehmen mit Sitz, Hauptverwaltung oder Hauptniederlassung in der Schweiz	158
1.1 Mögliche Standorte des Unternehmens.....	158
1.2 Lieferkette.....	159
2. Überführung oder Bearbeiten von Mineralien und Metallen	160
2.1 Mineralien und Metalle aus Konflikt- und Hochrisikogebieten.....	160
2.2 Überführung oder Bearbeitung in der Schweiz	161
2.3 Ausnahmebestimmung	161
3. Anbieten von Produkten oder Dienstleistungen bei begründetem Verdacht auf Kinderarbeit	161
3.1 Kinderarbeit.....	161
3.2 Begründeter Verdacht	162
3.3 Ausnahmebestimmung	163
4. Ausnahmen aufgrund von Verwendung von Regelwerken	163
5. Fazit und kritische Würdigung.....	164
B. Ausgestaltung der Berichterstattung	165

Inhaltsverzeichnis

1. Inhalt des Berichts.....	165
2. Erstellung und Genehmigung des Berichts.....	166
3. Externe Prüfung des Berichts.....	166
4. Fazit und kritische Würdigung.....	167
C. Publizität	167
1. Gesetzliche Regelung.....	167
2. Fazit und kritische Würdigung.....	167
III. Rechtsvergleichende Betrachtungen	168
A. Verordnung (EU) 2017/821.....	168
1. Persönlicher und sachlicher Geltungsbereich	168
2. Prüfung und Publizität von Informationen	169
B. Section 1502 Dodd-Frank Act.....	170
1. Persönlicher Geltungsbereich.....	170
2. Inhalt der Berichte.....	170
3. Prüfung und Publizität	171
C. Rechtsvergleichendes Fazit.....	172
§ 7 Im Vergütungsbericht.....	175
I. Grundlegendes	175
A. Hintergrund des Berichts	175
1. Entstehung.....	175
2. Verfassungsrechtliche Ziele der nachhaltigen Unternehmensführung	175
B. Gesetzesystematische Einordnung	176
II. Die gesetzliche Regelung des Berichts.....	177
A. Persönlicher und sachlicher Geltungsbereich	177
1. Umfasste Unternehmen	177
2. Umfasste finanzielle Angaben.....	178
2.1 Generelle Umschreibung	178
2.2 Verpflichtende Inhalte.....	178
3. Umfasste nichtfinanzielle Angaben.....	178
3.1 Tätigkeiten bei anderen Unternehmen	178
3.2 Angaben zur Vertretung der Geschlechter	179
4. Fazit und kritische Würdigung.....	180
4.1 Zu den umfassten Unternehmen	180
4.2 Zu den umfassten Angaben.....	181

B.	Erstellung, Prüfung und Genehmigung des Berichts	181
1.	Erstellung des Berichts.....	181
2.	Prüfung des Berichts	182
2.1	Prüfung der Vergütungen.....	182
2.2	Prüfung von qualitativen Angaben	182
3.	Genehmigung des Berichts	183
C.	Publizität	184
1.	Rechtliche Erfassung.....	184
2.	Fazit und kritische Würdigung.....	184
III.	Rechtsvergleichende Betrachtungen.....	185
A.	Der Vergütungsbericht in der Richtlinie (EU) 2017/828	185
1.	Der Vergütungsbericht.....	185
1.1	Genereller Inhalt.....	185
1.2	Enthaltene Nachhaltigkeitsaspekte	186
2.	Genehmigung, Prüfung und Publizität	186
B.	US-amerikanische Grundlagen	187
1.	Item 402 Regulation S-K	187
1.1	Offenlegung von Vergütungen.....	187
1.2	Compensation Discussion and Analysis (CD&A).....	188
1.3	Pay ratio disclosure.....	188
2.	«Say on pay» nach Section 14A Securities Exchange Act.....	189
C.	Rechtsvergleichendes Fazit.....	189
§8	Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten in der Unternehmenspublizität auf das Aktienrecht	191
I.	Auswirkungen auf den Gesellschaftszweck	191
A.	Grundlegendes	191
1.	Statutarischer Zweck der Gesellschaft	191
1.1	Die Statuten	191
1.2	Zweck der Gesellschaft	192
2.	Endzweck der Gesellschaft	193
B.	Einfluss auf den Zweck der Gesellschaft	193
1.	Nichtfinanzialler Bericht und Angaben zur Vertretung der Geschlechter im Vergütungsbericht.....	194
2.	Bericht über Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit.....	194

Inhaltsverzeichnis

II.	Auswirkungen auf die Pflichten des obersten Leitungs- und Verwaltungsorgans.....	195
A.	Grundlegendes zu den Pflichten aus Art. 717 OR.....	195
1.	Sorgfaltspflicht	195
1.1	Aspekte der aktienrechtlichen Sorgfaltspflicht.....	195
1.2	Sorgfaltspflichten bezüglich Nachhaltigkeitsaspekten	196
a	Bezüglich Governance-Aspekten	196
b	Bezüglich Umwelt- und Sozialaspekten.....	197
2.	Treuepflicht	197
2.1	Aspekte der aktienrechtlichen Treuepflicht.....	197
a	Generalklausel	197
b	Das (langfristige) Gesellschaftsinteresse	198
c	Pflicht zur Gewinnstrebigkeit	199
2.2	Treuepflicht bezüglich Nachhaltigkeitsaspekten	200
a	Vor dem Hintergrund des Stakeholder-Ansatzes	200
b	Vor dem Hintergrund des Business Case für Nachhaltigkeit.....	200
B.	Verhaltenssteuerungsfunktion der Publizität	201
1.	Ausgangslage	201
1.1	Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Unternehmensführung	201
1.2	Nachhaltigkeitsaspekte als Information.....	202
2.	Auswirkungen auf die Sorgfaltspflicht.....	202
2.1	Nichtfinanzieller Bericht und Angaben zur Vertretung der Geschlechter im Vergütungsbericht	202
2.2	Bericht über Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit	204
3.	Auswirkungen auf die Treuepflicht.....	204
4.	Bindungswirkung der Publizität.....	205
III.	Gesamtfazit	205
§ 9	Durchsetzungsmöglichkeiten	207
I.	Der Comply-or-Explain-Ansatz.....	208
A.	Hintergrund und Funktionen	208
B.	Effektivität des Ansatzes.....	209
II.	Zivilrechtliche Durchsetzungsmöglichkeiten	210

A.	Aktienrechtliche Rechtsbefehle	210
1.	Recht auf Auskunft nach Art. 697 OR	210
1.1	Grundlagen	210
1.2	Auskunftsrecht in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte	211
1.3	Konkrete Auswirkungen des Auskunftsrechts	211
2.	Anfechtung von Beschlüssen der Generalversammlung.....	212
2.1	Tatbestand der aktienrechtlichen Anfechtungsklage	212
2.2	Anfechtbarkeit von Beschlüssen zur Berichterstattung.....	213
3.	Aktienrechtliche Verantwortlichkeit nach Art. 754 OR	214
3.1	Aktivlegitimation der Aktionäre	214
3.2	Schaden.....	215
3.3	Pflichtverletzung und Verschulden	215
3.4	Kausalität	216
B.	Haftpflichtrechtliche Durchsetzung nach Art. 41 OR	217
1.	Pflichtverletzung bzw. Widerrechtlichkeit und Verschulden.....	217
2.	Schaden, Verschulden und Kausalzusammenhang.....	218
C.	Durchsetzung mithilfe des UWG.....	218
1.	Das unlautere Verhalten oder Geschäftsgebaren	218
2.	Berichterstattung über Nachhaltigkeitsaspekte als kein relevantes Verhalten oder Geschäftsgebaren.....	219
III.	Strafrechtliche Durchsetzungsmöglichkeiten	220
A.	Urkundenfälschung nach Art. 251 StGB	220
1.	Falschbeurkundung als objektive Tatbestandsvariante	220
1.1	Berichte bezüglich Nachhaltigkeitsaspekten als Urkunden.....	220
1.2	Inhaltliche Falschdarstellung.....	221
2.	Subjektiver Tatbestand	221
B.	Übertretungstatbestände.....	222
1.	Ordnungswidrige Führung der Geschäftsbücher (Art. 325 StGB).....	222
1.1	Objektiver Tatbestand.....	222
1.2	Subjektiver Tatbestand.....	223
2.	Verletzung der Vorschriften betreffend die Berichterstattung über Zahlungen an staatliche Stellen (Art. 325bis StGB).....	223
2.1	Angabe von falschen Angaben	223
2.2	Ganze oder partielle Unterlassung der Berichterstattung.....	223

Inhaltsverzeichnis

2.3	Nichtnachkommen der Pflicht zur Führung und Aufbewahrung	224
2.4	Subjektiver Tatbestand.....	224
3.	Verletzung anderer Berichtspflichten (Art. 325ter StGB)	224
3.1	Sachlicher Geltungsbereich	224
3.2	Objektiver Tatbestand.....	224
3.3	Subjektiver Tatbestand.....	225
IV.	Gesamtfazit	225

Teil 3: Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der kapitalmarktrechtlichen Publizität.....227

§ 10 Im Rahmen der Prospektpflicht	229	
I.	Die gesetzliche Regelung der Prospektpflicht	229
A.	Hintergrund	229
1.	Prospektpflicht als Unternehmenspublizität.....	229
2.	Kundenschutz als Ziel	229
B.	Angaben zum Emittenten	230
1.	Gesetzliche Umschreibung.....	230
2.	Rolle der freiwilligen Publizität	231
3.	Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Angaben zum Emittenten	231
3.1	Zu Umwelt- und Sozialaspekten.....	231
3.2	Zu Governance-Aspekten	232
C.	Fazit und kritische Würdigung	232
II.	Rechtsvergleichende Betrachtungen.....	233
A.	Prospektpflicht der Verordnung (EU) 2017/1129.....	233
1.	Rechtliche Umschreibung des Inhalts.....	233
2.	Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen des Prospekts	234
2.1	Umwelt- und Sozialaspekte	234
2.2	Governance-Aspekte	235
B.	Prospektpflicht des US-amerikanischen Rechts.....	236
1.	Grundlegendes	236
1.1	Übersicht und ausgewählte Vorgehensweise	236
1.2	System der Offenlegung	236
a	Prinzipienbasierte und regelbasierte Offenlegungspflichten.....	236
b	Grundsatz der materiality	237

2.	Nachhaltigkeitsaspekte im Prospekt	238
2.1	Regulation S-K	238
a	Item 101: Description of business	238
b	Item 103: Legal proceedings	239
c	Item 105: Risk factors.....	239
d	Item 303: Management's discussion and analysis of financial condition and results of operations (MD&A)	240
2.2	Section 406 Sarbanes-Oxley Act	241
C.	Rechtsvergleichendes Fazit.....	241
§ 11	Im Rahmen der Selbstregulierung der Börse	243
I.	Rechtliche Rahmenordnung.....	243
A.	Grundsätzliches zum Kotierungsreglement	243
1.	Erlass im Rahmen der Selbstregulierung	243
2.	Gesetzliche Umschreibung.....	243
3.	Rolle der anerkannten internationalen Standards	244
B.	Im Rahmen der Aufrechterhaltung der Kotierung	245
1.	Im Rahmen der jährlichen Berichterstattung	245
1.1	Aufgrund des Kotierungsreglements.....	245
1.2	Im Rahmen der Richtlinie «Corporate Governance»	245
2.	Im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung.....	246
2.1	Regulatorische Ausgestaltung.....	246
2.2	Verwendung von internationalen Standards	246
3.	Im Rahmen der Ad-hoc-Publizität	247
3.1	Rechtliche Erfassung	247
3.2	Governance-Aspekte	248
3.3	Umwelt- und Sozialaspekte	248
C.	Fazit und kritische Würdigung.....	248
II.	Rechtsvergleichende Betrachtungen	249
A.	Europäische Rechtsgrundlagen	249
B.	US-amerikanische Rechtsgrundlagen	250
C.	Rechtsvergleichendes Fazit.....	250

§ 12 Durchsetzungsmöglichkeiten	253
I. Im Rahmen der Prospektpflicht	253
A. Die Prüfung des Prospekts	253
1. Gesetzliche Erfassung	253
2. Prüfung von Angaben zu Nachhaltigkeitsaspekten	253
B. Die Prospekthaftung	254
1. Hintergrund der Prospekthaftung	254
2. Voraussetzungen der Prospekthaftung	255
2.1 Schaden	255
2.2 Widerrechtlichkeit	255
2.3 Kausalzusammenhang	255
2.4 Verschulden	256
C. Strafrechtliche Sanktionen	256
D. Fazit und kritische Würdigung	256
E. Rechtsvergleichende Betrachtungen	258
1. Verordnung (EU) 2017/1129	258
1.1 Durchsetzung durch die Zulassungsstelle	258
1.2 Haftpflicht- und strafrechtliche Normen	258
2. US-amerikanische Grundlagen	259
2.1 Hoheitliche Durchsetzung durch die SEC	259
2.2 Private Durchsetzung	259
3. Rechtsvergleichendes Fazit	260
II. Im Rahmen der Selbstregulierung der Börse	261
A. Erstellung, Genehmigung und Prüfung der offenzulegenden Informationen	261
1. Durch den Emittenten	261
2. Prüfung durch die Börse	262
B. Sanktionen der Börse	262
C. Fazit und kritische Würdigung	263
D. Rechtsvergleichende Betrachtungen und Fazit	264

Teil 4: Regulatorische Grundsätze und Vorschläge *de lege ferenda*..... 265**§ 13 Aktienrechtspublizität 267**

I.	Vorschläge bezüglich des Geschäftsberichts	267
A.	Zur Lohngleichheitsanalyse im Anhang	267
1.	Ort der Regelung	267
1.1	Ausgangslage.....	267
1.2	Mögliche Regelung für börsenkotierte Unternehmen	267
1.3	Mögliche Regelung für nicht börsenkotierte Unternehmen.....	268
2.	Mögliche Regelung der Pflichtpublizität	268
3.	Fehlende Durchsetzungsmöglichkeiten	268
B.	Zum Lagebericht.....	269
1.	Kein Handlungsbedarf vor dem Hintergrund der europarechtlichen Grundlagen	269
2.	Kein Handlungsbedarf vor dem Hintergrund des nichtfinanziellen Berichts.....	269
II.	Vorschläge bezüglich des nichtfinanziellen Berichts.....	270
A.	Formelle Ausgestaltung und persönlicher Geltungsbereich.....	270
1.	Nichtfinanzialer Bericht als (k)ein Bestandteil des Lageberichts ..	270
2.	Anpassung des persönlichen Geltungsbereichs	271
B.	Übermittlung der berichtspflichtigen Informationen	272
1.	Problemstellung	272
2.	Neukonzipierung der Form des nichtfinanziellen Berichts.....	272
2.1	Keine Verwendung eines Regelwerks unter Art. 964b Abs. 3 OR	272
a	Konzeptionelle Nähe zum Lagebericht.....	272
b	Keine Verwendung eines Regelwerks aufgrund der Adressatengerechtigkeit.....	273
c	Kein kongruentes Regelwerk für nichtfinanziellen Bericht.....	273
2.2	Verwendungspflicht eines Regelwerks analog Art. 962 OR als Ziel.....	274
a	Gleichlauf von finanziellen und nichtfinanziellen Informationen	274
b	Unterstellung von kapitalmarktorientierten Unternehmen.....	274
c	Verordnungskompetenz analog Art. 962a Abs. 5 OR	275

Inhaltsverzeichnis

III.	Vorschläge bezüglich des Berichts über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen und des Berichts über Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit	276
A.	Staatliche Aufsicht über die Berichterstattung.....	276
1.	Ausgangslage	276
2.	Adressatenbasierte Durchsetzung der Berichterstattung.....	277
2.1	Umschreibung der adressatenbasierten Durchsetzung	277
2.2	Strafrechtstatbestände als (einiger) Durchsetzungsmechanismus.....	278
a	Ausgangslage	278
b	Strafrechtstatbestände als Ultima Ratio	278
B.	Bausteine einer staatlichen Aufsicht über die Berichterstattung.....	279
1.	Hoheitliche Erfassung der berichtspflichtigen Unternehmen	279
1.1	Erstellung einer Liste der berichtspflichtigen Unternehmen	279
1.2	Zentrales Register für Berichterstattung.....	279
2.	Enforcement-Befugnisse der Behörde	280
2.1	Notwendige Befugnisse zur Sicherstellung der Berichterstattung.....	280
2.2	Enforcement einer inhaltlich korrekten Berichterstattung durch die Behörde	281
a	Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen	281
b	Bericht zu Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten	281
c	Bericht zur Kinderarbeit	282
IV.	Vorschläge bezüglich des Vergütungsberichts	283
A.	Nachhaltigkeitsaspekte und variable Lohnbestandteile	283
B.	Inhaltliche Konzeption des Vergütungsberichts.....	283
1.	Rechtsdogmatische Einordnung <i>de lege lata</i>	283
2.	Leitlinien bei der Erweiterung des Vergütungsberichts	284
2.1	Beschränkung auf die obersten Verwaltungs- und Leitungsorgane	284
a	Vergütungsfragen	284
b	Zusammensetzung der Organe.....	285
2.2	Keine Erweiterung zu einem Governance-Bericht.....	285

V.	Berücksichtigung allgemeiner Grundsätze zur Ausgestaltung der Nachhaltigkeitspublizität	286
A.	Grenzen der inhaltlichen Ausgestaltung	286
1.	Ausgangslage	286
2.	Nichttangierung des unternehmerischen Ermessens durch das Rechnungslegungsrecht	287
2.1	Informationsfunktion im Rahmen der finanziellen Berichterstattung.....	287
a	Informationsfunktion des Geschäftsberichts	287
b	Informationsfunktion des Berichts über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen und der Angaben zu Vergütungen im Vergütungsbericht	288
2.2	Konformer Einsatz des Comply-or-Explain-Ansatzes	288
a	Comply-or-Explain-Ansatz als Transparenz- und Steuerungsinstrument	288
b	Comply-or-Explain-Ansatz als Notwendigkeit	289
3.	Anpassungen <i>de lege ferenda</i> und kritischer Ausblick	290
3.1	Bericht über Mineralien und Metalle aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit	290
a	Kein unternehmerisches Ermessen vorhanden	290
b	Ausgliederung der Berichterstattung aus dem Rechnungslegungsrecht	290
3.2	Kritische Würdigung der Richtlinie 2022/2464	291
a	Hintergrund	291
b	Neukonzeption der nichtfinanziellen Erklärung	291
c	Fazit	292
B.	Notwendige externe Prüfung der Publizität.....	293
1.	Ausgangslage	293
2.	Ausgestaltung der externen Prüfung	294
2.1	Nichtfinanzialler Bericht und Bericht bezüglich Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit.....	294
a	Bezüglich der Prüfungstiefe	294
b	Überprüfung des Vorliegens eines nichtfinanziellen Berichts	295
2.2	Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen durch Rohstoffunternehmen	295

Inhaltsverzeichnis

§ 14 Kapitalmarktpublizität.....	297
I. Vorschläge bezüglich der Prospektpflicht.....	297
A. Wesentlichkeit im Kontext des Prospekts	297
1. Enge Definition der Wesentlichkeit.....	297
2. Bedeutung der Wesentlichkeit für Nachhaltigkeitsaspekte	297
2.1 Quantifizierbare finanzielle Angaben im Vordergrund	297
2.2 Umgang mit unquantifizierbaren finanziellen Angaben	298
a Umgang mit Reputationsrisiken	298
b Freiwillige Offenlegung.....	299
B. Regelbasierte Offenlegung.....	300
II. (Zukünftige) Rolle der Publizität der börsenrechtlichen Selbstregulierung.....	302
A. Verhältnis zur obligationsrechtlichen Publizität	302
1. Bezuglich der berichtspflichtigen Inhalte.....	302
1.1 Umwelt- und Sozialaspekte	302
1.2 Governance-Aspekte	302
2. Verhältnis zu den anzuwendenden Standards	303
B. (Freiwillige) Nachhaltigkeitsberichterstattung	304
1. Definition	304
2. Mögliche Weiterentwicklung	304
§ 15 Zentrale Erkenntnisse und Ausblick	307
I. Nachhaltigkeitsaspekte in der Aktienrechtspublizität.....	307
II. Nachhaltigkeitsaspekte in der kapitalmarktrechtlichen Publizität	307
III. Aktuelle Rechtsentwicklungen	308
A. In der Europäischen Union	308
B. In der Schweiz.....	309
1. Anpassungen in Bezug auf den nichtfinanziellen Bericht	309
2. Leitfaden zur Nachhaltigkeit der Stiftung Swiss GAAP FER	309