

ANLEGER UND KLIMARISIKEN

RECHTLICHE ANSPRÜCHE AUF DEM
FINANZMARKT AM BEISPIEL VON AKTIEN- UND
INVESTMENTGESELLSCHAFTEN

Stefanie Holz



Kurzzusammenfassung

Das Hintergrundpapier untersucht die Pflichten von Aktiengesellschaften und Investmentgesellschaften, Klimarisiken in ihrer Geschäftstätigkeit zu berücksichtigen und über sie zu berichten. Der Schwerpunkt des Papiers besteht in der Darstellung, welche Rechte der Anleger bei Verstoß gegen diese Pflichten geltend machen kann.

Impressum

Autorin:

Stefanie Holz, Rechtsanwältin
Deloitte Cert Umweltgutachter GmbH

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalls gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Broschüre oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte Cert Umweltgutachter GmbH übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet sie in irgendeiner Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

Redaktion:

Christoph Bals, Katrin Enting, Stefan Rostock

Herausgeber:

Germanwatch e.V.
Büro Bonn
Dr. Werner-Schuster-Haus
Kaiserstr. 201
D-53113 Bonn
Telefon +49 (0)228 / 60 492-0, Fax -19

Büro Berlin
Schiffbauerdamm 15
D-10117 Berlin
Telefon +49 (0)30 / 28 88 356-0, Fax -1

Internet: www.germanwatch.org

E-mail: info@germanwatch.org

September 2010

Bestellnr.: 10-4-05

ISBN 978-3-939846-67-3

Diese Publikation kann im Internet abgerufen werden unter:

www.germanwatch.org/corp/auk.htm



für mich. für dich. fürs klima. – Eine Kampagne der Verbraucherzentralen mit:



Bundesministerium
für Umwelt, Naturschutz
und Reaktorsicherheit



ANLEGER UND KLIMARISIKEN

RECHTLICHE ANSPRÜCHE AUF DEM
FINANZMARKT AM BEISPIEL VON AKTIEN- UND
INVESTMENTGESELLSCHAFTEN

Stefanie Holz

Inhalt

Zusammenfassung	7
1 Einführung	11
2 Überblick private Anleger in Deutschland	11
2.1 Woraus setzt sich der Finanzmarkt in Deutschland zusammen?	11
2.2 Wer ist der „Anleger“?	12
3 Einführung Klimarisiken	12
3.1 Was versteht man unter Klimarisiken?	12
3.2 Wie wirken sich Klimarisiken auf die Unternehmenstätigkeit aus?	14
3.3 Ergebnis	15
4 Aktiengesellschaften	15
4.1 Einführung Aktiengesellschaft	16
4.2 Anspruch auf Berücksichtigung von Klimarisiken?	16
4.2.1 Pflicht zum „klimafreundlichen Handeln“?	16
4.2.2 Welche Ansprüche hat die AG?	18
4.2.3 Ansprüche der Aktionäre	21
4.2.4 Ansprüche der Anleger	21
4.2.5 Ergebnis	21
4.3 Berichterstattung der AG über Klimarisiken?	21
4.3.1 Anspruch auf ordnungsgemäße Lageberichterstattung?	21
4.3.2 Auskunftsanspruch gemäß § 131 AktG	35
4.3.3 Ergebnis	38
4.4 Ergebnis	38
5 Ansprüche gegen den Abschlussprüfer	38
5.1 Prüfungsumfang des Abschlussprüfers	39
5.2 Rechtliche Ansprüche gegen den Abschlussprüfer	39
5.3 Ergebnis	40
6 Investmentgesellschaften	40
6.1 Überblick Investmentgesellschaft	40
6.2 Wirken Klimarisiken auf Investmentgesellschaften?	41
6.3 Pflicht zur Berücksichtigung von Klimarisiken	41
6.4 Verpflichtung zur Berichterstattung über Klimarisiken?	42
6.4.1 § 121 InvG	42
6.4.2 Verkaufsprospekt § 42 InvG	43
6.4.3 Rechtliche Ansprüche des Verbrauchers	43
6.4.4 Prospekthaftung gemäß § 127 InvG	44
6.4.5 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung	45
6.4.6 Ergebnis	45
6.5 Ergebnis	45
7 Weiterentwicklung der Pflichten	45
8 Ergebnis	47
Literaturverzeichnis	50

Abbildungen

Abbildung 1: Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden..... 15

Kästen

Kasten 1: Funktionsweise eines Risikomanagementsystems 17

Kasten 2: Deutscher Rechnungslegungsstandard..... 24

Zusammenfassung

Die Geschwindigkeit, mit der sich der Klimawandel direkt und vor allem indirekt auf die Geschäftstätigkeit von Unternehmen auswirkt, nimmt rapide zu. Waren es bislang nur weit entfernte Risiken, haben die gesellschaftliche Aufmerksamkeit sowie die Aktivitäten der Regierungen weltweit in den letzten zwei Jahren rapide zugenommen - für die Unternehmen drückt sich dies mittlerweile als Regulierungs- oder Reputationsrisiko (bzw. -chance) aus. Vor diesem Hintergrund sollen rechtliche Möglichkeiten für Anleger aufgezeigt werden sich vor Fehlinformationen in Bezug auf Klimarisiken zu schützen. Gegenstand des Hintergrundpapiers ist die Analyse von Klagemöglichkeiten von Aktionären, Anteilseignern von Fonds, sowie interessierten Anlegern gegen Aktiengesellschaften und Kapitalanlagegesellschaften wegen mangelhafter Berichterstattung über Klimarisiken. Neben der Darstellung der rechtlichen Ansprüche wird auch auf die Darlegungspflichten in einem gerichtlichen Verfahren eingegangen.

Unter „Klimarisiken“ im Sinne einer unternehmerischen Tätigkeit sind neben den Regulierungs- und Reputationsrisiken als weitere indirekte Risiken auch die Haftungs- und Liquiditätsrisiken („indirekte Klimarisiken“) zu verstehen. Hinzu kommen die operativen Risiken („direkte Klimarisiken“), etwa durch heftigere Wetterextreme oder neue Gesundheitsrisiken. In der Geschäftstätigkeit der Aktiengesellschaft sind solche Risiken im Risikomanagement zu berücksichtigen und im Lagebericht (§ 289 HGB) sowie in Verkaufsprospekten zu berichten (bspw. §§45, 45 BörsG).

Verstößt der Vorstand einer Aktiengesellschaft gegen diese Pflichten, entstehen mehrere zivilrechtliche Ansprüche. Grundsätzlich ist ein Schadensersatzanspruch der Gesellschaft gegen den Vorstand denkbar (§ 93 Abs. 2 AktG). Von den Aktionären kann dieser Anspruch, jedoch nur unter sehr engen Voraussetzungen, im Namen der Gesellschaft geltend gemacht werden. Die Aktionäre selbst können ihre Rechte durch die Hauptversammlung geltend machen. Sie haben einen Auskunftsanspruch in der Hauptversammlung gemäß § 131 AktG, den sie auch im Rahmen des Auskunftserzwingungsverfahrens einfordern können. Beschlüsse der Hauptversammlung, die auf der fehlerhaften Auskunft beruhen und für die Beschlussfassung wesentlich waren, können mit der Anfechtungsklage gemäß § 143 AktG angegriffen werden. Dies ist wohl auch in Fällen möglich, in denen der Lagebericht vorschriftswidrig erstellt wurde.

Eine Berichterstattung über Klimarisiken der AG hat vornehmlich über den Lagebericht zu erfolgen, § 289 AktG. Bei vorschriftswidriger Berichterstattung können Schadensersatzansprüche von Aktionären und Anlegern gegen den Vorstand entstehen.

Anlegern, die im Gegensatz zu Aktionären noch nicht Teilhaber an der AG sind, sondern die am Kauf eines Anteils interessiert sind und die Informationen für ihre Anlageentscheidung benötigen, könnte in diesem Fall ein Anspruch auf Schadensersatz gemäß § 289 HGB i.V.m. § 823 Abs. 2 HGB zustehen. Ebenso verhält es sich mit Aktionären, wenn sie in einer Verkaufsentscheidung beeinträchtigt werden. Ein Anspruch ist gemäß § 823 Abs. 2 AktG ist im Hinblick auf ein verändertes Verständnis des § 289 HGB als Schutzgesetz grundsätzlich denkbar. Der Schutzzweck wird mit Hinweis auf die Funktion des Lageberichts, Anleger und Aktionäre (sowie Gläubiger) über die Lage der Gesell-

schaft zu informieren, begründet. Dieser Auslegung ist die Tendenz der Rechtsprechung zugrunde gelegt, nach der die Rechnungslegung nicht den Schutz des Kapitalmarkts im Allgemeinen bezweckt, sondern den Schutz der in ihm vereinten Anleger.

Im Rahmen des Ersatzanspruchs sind ein Verstoß gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung darzulegen, sowie ein hierdurch verursachter Schaden. Im Rahmen eines Verstoßes ist darzulegen, dass über ein wesentliches Risiko hätte berichtet werden müssen. Insoweit bestehen Schwierigkeiten in der Bestimmung, wann diese Wesentlichkeitsgrenze überschritten ist, wann ein Verstoß gegen die Form der Darstellung besteht und ob der Vorstand einen Ermessensspielraum hat, über welche Risiken berichtet werden soll. Letzteres gründet maßgeblich in dem subjektiven Element der Risikoprognose. Es wird festgestellt, dass die gesetzlichen und außergesetzlichen Vorgaben (Deutsche Rechnungslegungsstandards) in ihren Anforderungen nicht so eindeutig sind, dass abschließend Umfang und Form der Darstellung bestimmt werden kann. Insbesondere die Frage, ob das Risiko zu quantifizieren ist und welche zugrundeliegenden Annahmen anzuführen sind, unterliegt einer Unsicherheit.

Durch die fehlerhafte Lageberichterstattung muss ein finanzieller Schaden beim Anleger oder Aktionär entstanden sein. Insoweit wird festgestellt, dass der Nachweis der Kausalzusammenhänge Schwierigkeiten bereiten könnte. Zum einen müsste nachgewiesen werden, dass die Kauf- oder Verkaufsentscheidung auf der fehlerhaften Berichterstattung beruht, zum Zweiten müsste dargelegt werden, dass der Schaden auf dem unrichtig dargestellten Aspekt des Lageberichts beruht.

Eine Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten wegen fehlerhafter Prüfung des Lageberichts wird in aller Regel auszuschließen sein, aufgrund der Ausschlusswirkung des § 331 Abs. 1 Satz 3 HGB. Nach dem Verständnis der Norm haftet der Abschlussprüfer nur gegenüber der (Aktien-)Gesellschaft, nicht jedoch gegenüber Dritten. Diese Wertung schlägt auf die Bewertung anderer Gesetze als Schutzgesetze durch. Auch eine Haftung gegenüber Anlegern aus dem Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter scheidet aus, weil Dritte in aller Regel nicht vom Schutz des Vertrags zwischen Gesellschaft und Abschlussprüfer umfasst sind.

Auch Investmentgesellschaften haben eine Pflicht zur Berücksichtigung von Klimarisiken, insbesondere im Rahmen ihrer allgemeinen Verhaltensregeln gemäß § 9 InvG (Schutz des Anlegers) sowie nach den Grundsätzen der Risikomischung, nach dem die Fonds ausgerichtet werden müssen (§ 1 InvG). Werden diese Grundsätze nicht gewahrt, so hat der Anteilseigner das Recht, sie aufgrund seines Vertrages mit der Investmentgesellschaft einzufordern. Auch ein Schadensersatzanspruch wegen Nichtberücksichtigung der Risiken ist grundsätzlich möglich. Der hierfür erforderliche Nachweis, dass der Schaden auf der Nichtberücksichtigung des spezifischen Risikos beruht, könnte jedoch im Einzelfall Schwierigkeiten bereiten, da der Grundsatz der Risikomischung häufig verhindert, dass sich ein spezielles Risiko realisiert und auf den Wert des Fonds durchschlägt. Gerade bei spezialisierten Fonds ist diese Möglichkeit gegeben.

[Grundsätzlich bleibt fraglich, ob die heutige gängige Form der Diversifizierung geeignet ist, um einen direkten oder indirekten Schaden durch Klimarisiken abzuwenden. Denn es können viele Branchen gleichzeitig, von solchen Risiken betroffen sein. Auch ist es gut

möglich, dass es zu einer Kaskade von Risiken kommt - so wie im Rahmen der Finanzmarktkrise eine Krise eines Sektors (Immobilien) auf die Investitionsbanken, den Finanzmarkt, die Budgets der Staaten usw. durchschlägt. Angesichts dieser systemischen Risiken ist es unklar, ob sich tatsächlich die Risiken einzelner Vermögensgegenstände der Fonds gegeneinander aufrechnen lassen. Die Wahrscheinlichkeit dafür könnte erhöht werden, wenn innerhalb der verschiedenen Branchen die Unternehmen ausgesucht werden, die sich besonders gut gegenüber potentiellen Risiken aufgestellt haben und in der Lage sind, viele davon sogar in Chancen zu verwandeln. Diesbezüglich sind nationale, branchenübergreifende Regulierungen wahrscheinlich und es gibt starke Bemühungen, in wenigen Jahren zu einem globalen Abkommen zu kommen.]

Die Investmentgesellschaften haben auch Auskunfts- und Berichtspflichten. Ein Auskunftsanspruch gründet in § 121 InvG zur Auskunft über anlagenspezifische Risiken, der vor Vertragsschluss geltend gemacht werden kann. Schadensersatzansprüche können jedoch wegen der fehlerhaften Darstellungen von Risiken in Verkaufsprospekten entstehen. Dies wurde untersucht anhand der Verkaufsprospekte gemäß § 42 InvG. Verdichten sich Klimarisiken zu einem Risiko der gesamten (Investment-)Anlage, so sind sie im Verkaufsprospekt darzustellen. Eine Haftung wegen fehlerhafter Darstellung kann sich aus § 127 InvG sowie der allgemeinen zivilrechtlichen Prospekthaftung gründen.

Im Ergebnis bestehen verschiedene Rechte von Aktionären, Anteilseignern von Fonds oder Anlegern, dass Klimarisiken berücksichtigt oder über sie berichtet werden. In vielen Fällen bestehen Schwierigkeiten in der Nachweisführung und in der Herstellung von Kausalzusammenhängen, ein Umstand, der sich in den kommenden Jahren relativieren könnte, da entsprechende Zusammenhänge immer deutlicher festgestellt werden.

Hinsichtlich der Berichterstattung über Risiken wird in Zukunft zu diskutieren sein, in welcher Form sie darzustellen sind. Dabei gilt es weiter zu ermitteln, welche übergreifenden Formen der Darstellung in Lageberichten und Verkaufsprospekten zu wählen sind. Dies bezieht sich explizit auf die Definition eines wesentlichen Risikos, als auch der Annahmen, die für die Risikoprognose verwendet werden und die Frage, ob das Risiko zu quantifizieren ist.

Für den Lagebericht sollte weiter geklärt werden, welche Funktion er ausüben soll. Im Sinne des Anlegerschutzes wäre zu überlegen, ob man den Lagebericht stärker auf einzelne Adressaten fokussiert, d.h. entweder auf Anleger, Gesellschafter oder Gläubiger. Denn der breite Adressatenkreis verhindert ein Eingehen auf die spezifischen Belange der Gruppen. Für Anleger wäre hier eine stärkere Angleichung zu Verkaufsprospekten wünschenswert. Dann könnten (klein-)anlegerspezifische Belange eher Berücksichtigung finden, z.B. die vereinfachten Beweismöglichkeiten, die im Rahmen der Prospekthaftung Anwendung finden. Denn die Beweisführung stellt nach wie vor eine maßgebliche Schwierigkeit bei der Geltendmachung von Ersatzansprüchen dar.

Für die Frage, ob Anteilseigner von Investmentfonds die dahinterstehenden Investmentgesellschaften verpflichten können, (Klima)Risiken in ihrer Unternehmenstätigkeit zu berücksichtigen, wäre es hilfreich, auch hier durch Prozessstandschaften zu ermöglichen, dass die Rechte durch Dritte geltend gemacht werden können. Auch wäre es hilfreich,

Verbraucherzentralen weiter mit Rechten auszustatten, da der einzelne Anleger häufig nicht die rechtlichen Ansprüche geltend macht.

Die weitere Untersuchung von Klimarisiken und die Herstellung eines gemeinsamen Verständnisses wird jedoch auch die Berichtsinstrumente voranbringen und zu einer gründlicheren Darstellung entsprechender Risiken führen. Insoweit wird empfohlen, Klimarisiken weiter zu untersuchen.

1 Einführung

Mit der vorliegenden Studie soll untersucht werden, welche Möglichkeiten der Verbraucher als privater Anleger hat, darauf hinzuwirken, dass Unternehmen oder Fonds, in die er investiert, Klimarisiken in ihrer Geschäftstätigkeit berücksichtigen oder über sie berichten. Dabei geht es darum, welche Ansprüche dem Verbraucher per Gesetz zustehen und ob sich hieraus Rechte ergeben, gegen Unternehmen, die ihre Pflichten verletzen, zu klagen.

Das Fortschreiten des Klimawandels wirft für Unternehmen teilweise völlig neue Fragestellungen auf. Dessen Auswirkungen in Form von veränderten Wetterlagen, verändertem Kundenverhalten oder neuen Regularien stellt für Unternehmen immer häufiger ein geschäftliches Risiko dar. Die unterlassene Berücksichtigung von Risiken kann eine unmittelbare Gewinneinbuße und dadurch eine Verminderung des Unternehmenswertes bedeuten. Für den privaten Anleger, der auf dem Finanzmarkt tätig wird und Aktien, Anteile an Fonds oder anderen Wertpapiere erwirbt, um hierdurch sein Vermögen zu vermehren, stellt diese Verminderung des Unternehmenswertes einen Wertverlust seiner Investitionen dar. Er hat deshalb ein vitales Interesse daran, dass die Unternehmen ihre Geschäftsrisiken adäquat handhaben. Zudem will er durch bestehende Berichtspflichten über die gegenwärtige Lage des Unternehmens oder bestehende Risiken zutreffend informiert werden, um seine Entscheidungen über Kauf und Verkauf von Anteilen auf zutreffender Tatsachengrundlage zu treffen.

Das vorliegende Papier soll untersuchen, welche Rechte der private Anleger hat, diese gesetzlichen Verpflichtungen von den Unternehmen einzuklagen. Die gewonnenen Erkenntnisse können nicht nur auf bestehende Klimarisiken, sondern auf alle anderen geschäftlichen Risiken eines Unternehmens übertragen werden. Untersucht werden sollen Aktiengesellschaften und Kapitalanlagegesellschaften. Dabei geht es nicht darum, ein klimafreundlicheres oder umweltfreundlicheres Verhalten der Unternehmen zu erzwingen, sondern ein risikoadäquates Verhalten und eine wahrheitsgemäße Berichterstattung einzufordern.

2 Überblick private Anleger in Deutschland

Für die Untersuchung, welche entsprechenden Rechte dem Anleger auf dem Finanzmarkt zukommen können wurden die Formen der Geldanlage ausgewählt, die in bedeutendem Umfang von den deutschen Privatanlegern genutzt werden, und die Unternehmensformen, die verstärkt Klimarisiken ausgesetzt sind.

2.1 Woraus setzt sich der Finanzmarkt in Deutschland zusammen?

Der private Anleger in Deutschland investiert in verschiedene Formen der Geldanlage. So floss beispielsweise im zweiten Halbjahr 2009 in Deutschland ein Großteil des angelegten Vermögens in Bargeld und Spareinlagen (39%) oder in Ansprüche gegen Versicherungen (28%). Auch Ansprüche aus Pensionsrückstellungen (6%) und Rentenwerten (8%) stellten einen beträchtlichen Anteil dar. Schließlich wurden 11% des deutschen Anlagever-

mögens in Investmentfonds und 3% in Aktien investiert.¹ Damit haben die Anteile an Investmentfonds oder Aktien eine wesentliche Bedeutung. Sie sind für die hier anzustellenden Betrachtungen insoweit besonders interessant, weil mit dem Halten von Anteilen Mitwirkungsrechte verbunden sein können, die es ermöglichen könnten, auf die Geschäftstätigkeit des Unternehmens Einfluss zu nehmen. Die Untersuchung der Aktiengesellschaft und möglicher Rechte des Anlegers ist auch deshalb interessant, weil ein Großteil der Unternehmen mit klimarelevanten Tätigkeiten in Form von Aktiengesellschaften betrieben wird und diese in stärkerem Maße als andere Unternehmen Klimarisiken ausgesetzt sein können. Aktiengesellschaften und Kapitalanlagegesellschaften unterliegen zudem besonderen risikobezogenen Berichtspflichten, weshalb sie im Folgenden beleuchtet werden.

2.2 Wer ist der „Anleger“?

Wird der private Anleger auf dem Finanzmarkt tätig, so kann er verschiedene Rechtspositionen innehaben, aus denen sich Rechte ableiten lassen. Erwirbt er Anteile an einer Aktiengesellschaft, d.h. Aktien, so wird er Aktionär und hierdurch Anteilseigner an der AG. Hieraus ergeben sich besondere Rechte. Erwirbt er Anteile an einem Investmentfonds, so wird er Anteilseigner. Führt er keinen Anteil an dem in Rede stehenden Unternehmen, sondern ist am Kauf interessiert, so hat er gewisse Informationsrechte, beispielsweise in Verkaufsprospekten. Im Folgenden soll dieser Kaufinteressent als „Anleger“ bezeichnet werden.

3 Einführung Klimarisiken

Für die Beurteilung, welchen Risiken in Bezug auf den Klimawandel ein Unternehmen ausgesetzt sein kann, soll dargestellt werden, was unter Klimarisiken zu verstehen ist. Das Verständnis um Klimarisiken ist von Bedeutung für das Verständnis, wie Unternehmen die Risiken in ihre Geschäftstätigkeit mit einbeziehen müssen und können. Des Weiteren ist für die rechtliche Bewertung entscheidend, inwieweit eingetretene Schäden auf der Nichtberücksichtigung von Klimarisiken durch das Unternehmen, bzw. dessen Vertreter beruhen können.

3.1 Was versteht man unter Klimarisiken?

Unter Risiko bzw. Risiken versteht man die potentielle, aus dem Auge des Bewertenden Abweichung einer Ist-Größe von einer Zielgröße.² Im Unterschied zu einer sicheren Vorhersage charakterisiert sich ein Risiko über das begrenzte Wissen, hinsichtlich der Eintrittswahrscheinlichkeit eines zukünftigen Zustandes oder Ereignisses.

Aus der zunehmenden Erwärmung der globalen Durchschnittstemperatur der Atmosphäre mit den jetzt schon wahrnehmbaren Folgen entsteht die Möglichkeit negativer Entwicklungen von Ökologie, Ökonomie und der gesellschaftlichen Situation. Aus der globalen Erderwärmung werden sich Entwicklungen des Weltklimas und der Vegetation ableiten lassen, wie beispielsweise die Verschiebung von Vegetationszonen, die Veränderung von

¹ Deutsche Bundesbank, Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung.

² Winnemann, Handbuch des Risikomanagements, S. 4.

Meeresströmungen oder das Ansteigens des Meeresspiegels. Auch kurzfristige Ereignisse sind zu erwarten wie das Auftreten von Wetterextremen in Form von Niederschlägen, Stürmen, Dürren, Überflutungen oder invasiver Pflanzen- und Tierarten. Aus diesen Entwicklungen des Klimas können Kosten und Schäden entstehen, wie beispielsweise Weterschäden oder Kosten der Anpassung an die neuen Bedingungen.³ Besteht die Wahrscheinlichkeit, dass es zu negativen Entwicklungen aufgrund veränderter klimatischer Verhältnisse kommt, liegt ein Risiko vor.

Neben diesen äußeren, direkten Folgen führt der Klimawandel auch zu einer Bewusstseinsveränderung um das Risiko der Klimaveränderung und dieses wiederum zu Verhaltensveränderungen gesellschaftlicher Gruppen und/oder ganzer Gesellschaften.

Verhaltensveränderungen entstehen beispielsweise bei Konsumenten, die nunmehr Wert auf Produkte legen, deren Lebenszyklus (Rohstoffe, Produktion, Gebrauch, Entsorgung) das Klima schont. Unternehmen, die diese Kriterien nicht berücksichtigen, könnten Gewinneinbußen verzeichnen. Neben dem tatsächlichen veränderten Kaufverhalten (allgemeines Geschäftsrisiko) ergibt sich für solche Unternehmen ein Reputationsrisiko. Ein Reputationsrisiko definiert die Deutsche Bank AG "als die Gefahr, dass durch die öffentliche Berichterstattung über eine Transaktion, einen Geschäftspartner oder eine Geschäftspraxis, an der ein Kunde beteiligt ist, das öffentliche Vertrauen in unsere Organisation negativ beeinflusst wird". Auch der Erlass neuer Regulierungen zum Schutz des Klimas hat Auswirkungen auf die unternehmerischen Entscheidungsprozesse und Gewinne (regulatorisches Risiko). Investoren, welche in ein Unternehmen investieren nehmen die Veränderungen der klimatischen, ökonomischen oder ökologischen Bedingungen zum Anlass, andere Investitionsentscheidungen zu treffen, was zu einer negativen Unternehmensentwicklung führen kann (z.B. Liquiditätsrisiko). Insgesamt können sich aus den Verhaltensänderungen potentielle negative Abweichungen von den bisher erwarteten Entwicklungen ergeben und damit unternehmerische Risiken.

Die detaillierte Kategorisierung von Risiken, die durch den Klimawandel entstehen, ist noch nicht abschließend geklärt. Im Folgenden werden Risiken, die sich direkt aus der Erwärmung des Klimas ergeben (Gefahr von Schäden durch Wetterereignisse, etc.), als „direkte Risiken“ verstanden und Verhaltensänderungen in Bezug auf den Klimawandel „indirekte Risiken“.⁴

Alle diese direkten und indirekten Risiken sollen im Folgenden gemeinsam als „Klimarisiken“ bezeichnet werden.

Regulierungs-, Reputations-, Haftungs- und Liquiditätsrisiken sind bereits heute relevant für die Unternehmensbewertung und Finanzberichterstattung. Dabei spielt es keine Rolle, ob diese Risiken aus politischen Rahmenbedingungen, aus gesamtwirtschaftlichen Umständen oder beispielsweise aus technischen Neuerungen herrühren, oder aber im weitesten Sinne klimabedingt sind.⁵

³ Vgl. zur Abgrenzung detailliert Onischka, Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden, S. 8.

⁴ Vgl. zur Kategorisierung klimarelevanter Risiken, Onischka, Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden.

⁵ Onischka, Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden, S. 11.

3.2 Wie wirken sich Klimarisiken auf die Unternehmens-tätigkeit aus?

Wird ein Unternehmen wirtschaftlich tätig, wirken die Verhaltensänderungen einzelner Gruppen, sog. Anspruchsgruppen, durch die Änderung der sozialen Akzeptanz bestimmter Produkte oder Verhaltensweisen, auf das Unternehmen ein. Anspruchsgruppen sind beispielsweise Kunden, Investoren, Geschäftspartner, Mitarbeiter oder Behörden bzw. der Staat. Ändern diese Anspruchsgruppen ihr Verhalten aufgrund der Erwärmung des Klimas, wirken diese Verhaltensänderungen möglicherweise auf das Unternehmen ein. Dies geschieht beispielsweise durch Kunden, die bestimmte klimaschädliche Produkte meiden oder eine klimaschonende Produktion, energiesparenden, langlebigen Gebrauch oder geschlossene Recyclingkreisläufe nachfragen; Investoren, die bestimmte Kriterien anlegen; neue Regulierungen des Staates oder neue Anforderungen von Geschäftspartnern.

Die Anspruchsgruppen tragen durch ihr Einflusspotenzial unter Umständen bedeutsame Veränderungen in das Unternehmen hinein und beeinflussen den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens maßgeblich. Aus diesen Verhaltensänderungen können sich Risiken für das Unternehmen ergeben, die den Geschäftsverlauf in der Zukunft negativ (oder auch positiv) beeinflussen. Das Unternehmen, das auf diese Verhaltensänderungen reagiert, bzw. nicht reagiert, wird an dieser Stelle als zum Klimawandel beitragender Akteur wahrgenommen.

Resonanzfläche der Einflussnahme (indirekte Klimarisiken) sind u.a.:

- die Reputation des Unternehmens und der Markenwert,
- Bindungen zu Kunden, Geschäftspartnern oder Mitarbeitern,
- Regulierung durch Behörden oder staatliche Einrichtungen,
- Klage-/Haftungsrisiken
- Zugang zu Produktionsfaktoren wie Rohstoffen oder Kapital.

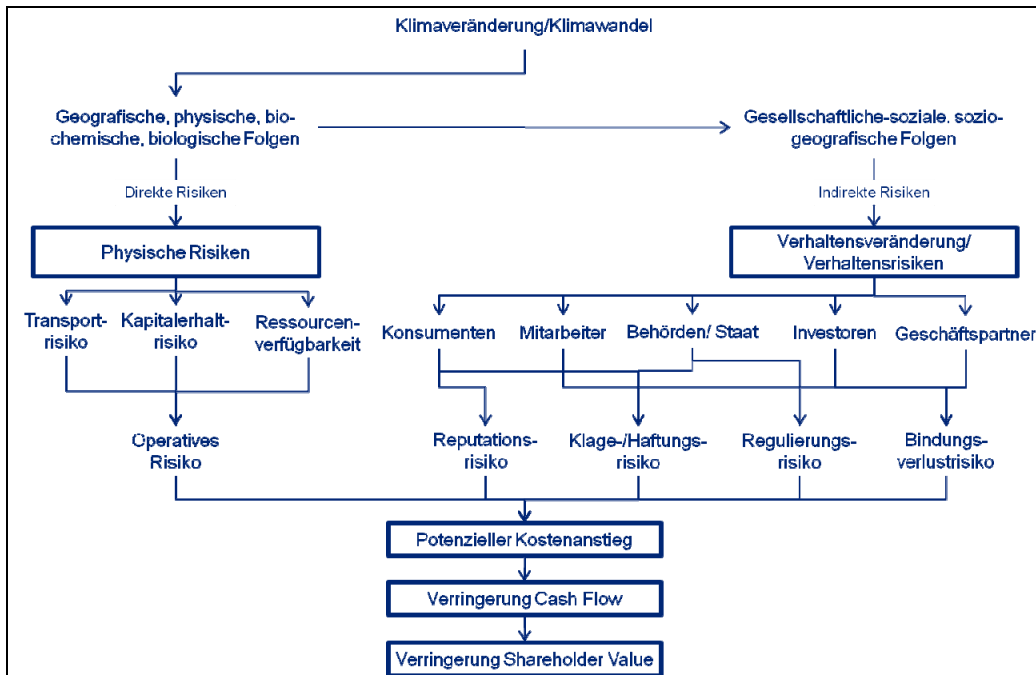
Daneben wirken parallel auch die direkten, physischen Veränderungen, die sich auf die Verfügbarkeit von Rohstoffen und Vorprodukten auswirken (Verlust von Agrarflächen), oder auf die Transportkosten (Bsp. wetterbedingte Verluste von Ladungen, Verspätungen) oder die Werthaltigkeit von Investitionen (Schäden an Anlagen, Gebäuden und Maschinen durch Witterungsschäden oder Überschwemmungen). Hierdurch können Kosten oder auch Schäden verursacht werden (direkte Klimarisiken).

Beide, direkte und indirekte Risiken lassen sich Risikokategorien zuordnen, die in der Finanzbewertung gebräuchlich sind:

- Risiko der Verschlechterung von Finanzgrößen und Indikatoren des Jahresabschlusses
- Kosten (Versicherung, Haftung, Rechtsstreit, Transport/Logistik, Wiederherstellung, Kommunikation)
- und Cash Flow.

Letztere haben beide aus Sicht des Anlegers direkten Einfluss auf den Unternehmenswert (Shareholder Value).

Abbildung 1: Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden



Quelle: Darstellung von Onischka (2009)

Beeinflussbar bzw. dem Risikomanagement zugänglich sind indirekte Risiken, da an dieser Stelle direkte Ansprüche an das Unternehmen gestellt werden, aufgrund der Verantwortungszuweisung durch die benannten Anspruchsgruppen.

Direkte Risiken, d.h. durch Naturereignisse verursachte, sind hingegen nicht abwendbar, sondern es kann nur ihr Gefährdungspotential gesteuert werden, zum Beispiel durch Anpassung von Gebäuden oder das Vermeiden, in bestimmten Regionen der Welt zu investieren.

Wichtig für die Rechte des Anlegers ist die Frage, welche dieser kausalen Beziehungen tatsächlich so robust und belastbar sind, dass sie als bedeutsames Risiko verstanden wird und der Anleger bei Nichtberücksichtigung dieser Belange ggf. rechtliche Ansprüche geltend machen kann.

Mögliche Rechte und Ansprüche sollen im Folgenden untersucht werden.

3.3 Ergebnis

Unternehmen können somit sog. direkten und indirekten Klimarisiken ausgesetzt sein. Wie diese von den Unternehmen berücksichtigt werden müssen, soll im Folgenden dargestellt werden.

4 Aktiengesellschaften

Da Unternehmen mit klimarelevanten Tätigkeiten häufig in Form der Aktiengesellschaft betrieben werden, sollen diese vorrangig untersucht werden. Aufbau und Funktion der Aktiengesellschaft ist es geschuldet, dass die Teilhaber, die Aktionäre, nur begrenzte

Mitspracherechte haben. Auch Anleger als am Kauf interessierte Außenstehende haben nur unter engen Voraussetzungen rechtliche Ansprüche. Unterschieden werden muss dabei zwischen den Pflichten zur Berücksichtigung und der Berichterstattung von Klimarisiken. Aktionäre und Anleger haben dabei grundsätzlich unterschiedliche Ansprüche. Während die Aktionäre ihre Rechte primär über die Hauptversammlung geltend machen (müssen), hat der Anleger als Kaufinteressent keine Einwirkungsmöglichkeit auf die Gesellschaft. Ihm können Schadensersatzansprüche bei fehlerhafter Berichterstattung zustehen. Diese Schadensersatzansprüche können unter Umständen auch von den Aktionären geltend gemacht werden.

4.1 Einführung Aktiengesellschaft

Die Aktiengesellschaft hat zum Zweck, große Mengen Kapital für einen bestimmten Zweck, den Gesellschaftszweck, zur Verfügung zu stellen. Dieses Kapital wird der Aktiengesellschaft vom Aktionär durch den Kauf der Aktie zur Verfügung gestellt.⁶ Es entspricht dem Wesen der Aktiengesellschaft, dass die Aktionäre ein begrenztes Mitspracherecht bei den unternehmerischen Entscheidungen haben. Die begrenzte Möglichkeit der Einflussnahme ist dem Zweck geschuldet, große Mengen von Kapital zur Verfügung zu stellen, ohne die Effizienz der Geschäftstätigkeit zu beeinträchtigen.⁷

Die Leitung der Gesellschaft obliegt grundsätzlich allein dem Vorstand (§ 76 Abs. 1 AktG) und der Aufsichtsrat überwacht die Tätigkeiten des Vorstands (§ 111 Abs. 1 AktG). Die Aktionäre üben ihre Rechte durch die Hauptversammlung aus (§ 118 Abs. 1 AktG). Hierbei stehen ihnen nur bestimmte in Satzung und Gesetz vorgesehene Kompetenzen zu (§ 119 Abs. 1 AktG). Nur wenn der Vorstand es verlangt, kann die Hauptversammlung über Fragen der Geschäftsführung entscheiden.

Der Anleger wiederum hat grundsätzlich keine Möglichkeit, auf die geschäftliche Tätigkeit der Aktiengesellschaft Einfluss zu nehmen, da er nicht Teilhaber der Gesellschaft ist.

4.2 Anspruch auf Berücksichtigung von Klimarisiken?

Betrachtet man die möglichen Rechte, die AG, bzw. deren Vorstand zu einem geschäftlichen Verhalten zu veranlassen, welches Klimarisiken berücksichtigt, so können solche Ansprüche grundsätzlich nur Aktionären als Teilhaber an der AG zukommen. Jedoch begrenzen sich die Möglichkeiten der Einflussnahme auf zwei Formen der Geltendmachung eines Schadensersatzanspruchs an die Gesellschaft, dessen Voraussetzungen nur unter sehr engen Voraussetzungen zu bejahen sind.

4.2.1 Pflicht zum „klimafreundlichen Handeln“?

Aktiengesellschaften sind als Kapitalgesellschaften auf Vermögensvereinigung und Vermögensvermehrung gerichtete juristische Personen. Dabei genügt es grundsätzlich, dass die Aktiengesellschaften im Rahmen der Gesetze handeln. Sie sind nicht dazu verpflichtet, darüber hinaus besondere Belange zu berücksichtigen, solange das Interesse der Aktiengesellschaft gewahrt ist. Was das Interesse der Aktiengesellschaft darstellt, ist Gegen-

⁶ vgl. § 1 Abs. 2 Aktiengesetz („AktG“).

⁷ Henn/Frodermann/Jannot Handbuch des Aktienrechts, § 2 Rn. 33.

tand breiter Diskussionen, wobei in Deutschland die Ansicht vorherrschend ist, dass nicht nur das Interesse der Anleger entscheidend ist (Shareholder Value), sondern dass das Interesse der Aktiengesellschaft das Bündel aller in ihr vereinten Interessen darstellt, d.h. vom Anleger bis zum Arbeitnehmer, Gläubiger und die Öffentlichkeit.⁸ Eine allgemeine Pflicht zum Schutz des Klimas besteht nach gegenwärtiger Gesetzeslage deshalb aber nicht. Trotzdem muss das Unternehmen im eigenen und Interesse klimarelevante Fragen in der Unternehmenstätigkeit berücksichtigen und zwar, um den Bestand der Aktiengesellschaft zu wahren und die dauerhafte Rentabilität zu sichern. Der Bestand der Aktiengesellschaft und die dauerhafte Rentabilität stellen die Grenze des Ermessens des Vorstands dar.⁹

Direkte und indirekte Klimarisiken müssten im Rahmen bestehender Risikomanagementsysteme berücksichtigt werden und gegebenenfalls im Lagebericht (§ 289, bzw. § 315 des Handelsgesetzbuch (HGB)) berichtet werden. Solche Risikomanagementsysteme finden zunehmend Verbreitung.¹⁰ Für Aktiengesellschaften ist die Einführung eines Überwachungssystems für bestandsgefährdende Risiken vorgeschrieben, welches in der Regel durch Betrieb eines Risikomanagementsystems erfolgt (§ 91 Abs. 2 AktG). Da Klimarisiken den herkömmlichen Geschäftsrisiken gleichzustellen sind (vgl. 2.2) werden auch Klimarisiken im Risikomanagementsystem behandelt. Jedoch ist zu beachten, dass darüber hinaus keine gesetzliche Pflicht zum Betrieb eines Risikomanagementsystems besteht.¹¹ Ihre Einführung ergibt sich in der Regel jedoch aus der Pflicht der geschäftsführenden Organe, den Bestand der Gesellschaft zu wahren.

Kasten 1: Funktionsweise eines Risikomanagementsystems

Was ist ein Risikomanagementsystem?

Ein Risikomanagementsystem ist grundsätzlich dergestalt aufgebaut, dass in den einzelnen Funktionsbereichen des Unternehmens Risiken erfasst, gesteuert und kontrolliert werden.¹² Das Erfassen von Risiken erfolgt durch permanentes Überwachen der Geschäftsprozesse und anschließender Ermittlung der Wahrscheinlichkeit und der Höhe eines potentiellen Schadens. Es würde beispielsweise ermittelt, dass aufgrund gewisser klimabezogener Gesetzesänderungen Umsatzeinbrüche zu erwarten wären. In der anschließenden Bewertung würde ermittelt, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Umsatzeinbruch zu erwarten ist und in welcher Höhe. Der bewertete Zeithorizont wird sich dabei abhängig vom jeweiligen Risiko bewegen. Die Erfassung längerfristiger Risiken wird dadurch erschwert, dass die Geschäftstätigkeit in den Unternehmen meist über einen Zeitraum von nicht mehr als zwei Jahren beobachtet wird.¹³ Erfasste Risiken werden anschließend einer Risikosteuerung unterzogen. Dabei wird entschieden, ob der Eintritt des Risikos verhindert, durch Maßnahmen minimiert, auf Dritte überwältzt oder hingenommen werden kann/muss. Anschließend würden die jeweiligen zu treffenden Maßnahmen durchgeführt und kontrolliert.

⁸Hüffer, AktG § 76 Rn. 12 ff.

⁹Hüffer, AktG § 76 Rn. 14; MüKo AktG § 76 Rn. 73f.

¹⁰Winnemann, Handbuch des Risikomanagements, S. 10; Hasenmüller, Unternehmensrisiko Klimawandel: Risiken managen und Chancen strategisch nutzen, S. 17.

¹¹MüKo AktG § 91 Rn. 27 Fn. 90.

¹²Handbuch des Risikomanagements, S. 35.

¹³Winnemann, Handbuch des Risikomanagements, S. 15.

4.2.2 Welche Ansprüche hat die AG?

Berücksichtigt der Vorstand der Aktiengesellschaft Klimarisiken nicht in seiner Geschäftstätigkeit und entsteht hierdurch ein Schaden, etwa durch Umsatzeinbrüche oder andere Verluste, können Schadensersatzansprüche der Aktiengesellschaft gegen den Vorstand wegen der Verletzung der Pflichten eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters entstehen (§ 93 Abs. 2 Satz 1 AktG). Die Interessen der Aktionäre werden über diesen Anspruch geschützt, da eine Geltendmachung der Ansprüche der Gesellschaft mittelbar den Aktionären zugutekommt. Nur unter engen Voraussetzungen haben die Aktionäre darüber hinaus einen eigenen Schadensersatzanspruch nach § 823 Abs. 2 BGB.

4.2.2.1 Schadensersatzanspruch gemäß § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG

Die Mitglieder des Vorstands haben die Pflicht, bei der „*Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden*“ (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG). Verletzen sie diese Pflicht, sind sie der Aktiengesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens verpflichtet (§ 93 Abs. 2 Satz 1 AktG). Dieser Schadensausgleich dient dem Schutz des Vermögens der AG. Die Pflicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters verpflichtet die Mitglieder des Vorstands zur Einhaltung von Sorgfalts- und Treuepflichten.¹⁴ Dieser Sorgfaltsmaßstab stellt eine Konkretisierung der allgemeinen zivilrechtlichen Sorgfaltspflichten dar (§ 276 Abs. 2 BGB). Laut Rechtsprechung ist darauf abzustellen, wie ein pflichtbewusster, selbständig tätiger Leiter eines Unternehmens der konkreten Art, der nicht mit eigenen Mitteln wirtschaftet, sondern ähnlich wie ein Treuhänder fremden Vermögensinteressen verpflichtet ist, zu handeln hat.¹⁵

Bei der Bewertung, ob der Vorstand diesen Pflichten nachgekommen ist, wurde für Fälle, in denen eine sog. „unternehmerische Entscheidung“ getroffen wurde durch § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG ein Ermessenspielraum zugebilligt. Sofern dessen Voraussetzungen erfüllt sind, ist eine Pflichtverletzung nach § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG und damit Haftung von vorneherein ausgeschlossen, (unwiderlegbare Rechtsvermutung). Dieser Ermessenspielraum wurde dem Vorstand zugebilligt, um in Fällen, in denen Entscheidungen zu treffen sind, die nicht anhand konkreter Vorgaben, z.B. Gesetzen, zu entscheiden sind, nicht bei jeder Fehlentscheidung eine Haftung zu begründen. Unternehmerische Entscheidungen sind grundsätzlich die Formen von Tun oder Unterlassen, denen eine aktive Entscheidung zugrundeliegt und zu welcher der die Vorstandsmitglieder nicht ohnehin schon verpflichtet waren (sei es durch Gesetz oder mangels bestehender Alternativen). Diese Regelung soll es ermöglichen, Pflichtverletzungen von bloßen Fehlschlägen oder Irrtümern abzugrenzen, die verursacht wurden, weil der Vorstand keine ausreichenden Informationen zur Verfügung hatte oder schlicht die zukünftige Entwicklung nicht prognostizieren konnte.¹⁶ Durch § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG wurde dem Vorstand ein weiter Beurteilungsspielraum zugesprochen.¹⁷

¹⁴ Hüffer AktG § 93 Rn. 1.

¹⁵ BGHZ 129, 30, 34, NJW 1995, 1299; OLG Düsseldorf AG 1997, 231, 235; OLG Hamm AG 1995, 512, 514.; Hüffer AktG § 93 Rn. 4.

¹⁶ Hüffer AktG § 93 Rn. 4b.

¹⁷ BGHZ 135, 244; BGH WM 1998, 1779; Hüffer AktG § 93 Rn. 4 a)

Eine Pflichtverletzung ist danach dann ausgeschlossen, wenn ein Vorstandsmitglied eine unternehmerische Entscheidung trifft, dabei angenommen hat, auf Basis angemessener Informationen zum Wohl der AG zu handeln und dies auch vernünftigerweise annehmen durfte („safe harbour“).¹⁸

Ob der Vorstand die Entscheidung vertretbar getroffen hat, hängt davon ab, dass er das angesprochene weite unternehmerische Ermessen vertretbar ausgeübt hat. Die Freiheit unternehmerischer Entscheidungen soll dabei gerade das Eingehen von Risiken schützen und ermöglichen. Nur so verspricht man sich, unternehmerisches Handeln zu ermöglichen. Auch die Entscheidung über die Art und Weise der Berücksichtigung von Klimarisiken kann dieser Ausschlussregelung unterfallen. Dies wäre für die Fälle zu bejahen, in denen der Vorstand eine Entscheidung über die (Nicht-) Berücksichtigung der Klimarisiken getroffen hat, zu der er nicht schon gesetzlich oder mangels Alternativen verpflichtet war. In diesen Fällen bleibt ihm der Ermessensspielraum und die Entscheidung kann unter Eingehung eines gewissen Risikos erfolgen. Realisiert sich das Risiko, so hat der Vorstand keine Pflichtverletzung begangen, wenn er die Grenzen des Ermessens nicht überschritten hat.

Nach bisheriger Rechtsprechung wurde eine Überschreitung dieses Ermessensspielraums bejaht, sofern ein schlechthin unvertretbares Vorstandshandeln vorlag.¹⁹ Der Leitungsfehler muss so evident sein, dass sich das Vorliegen eines Fehlers auch für einen Außenstehenden förmlich aufdrängt. Eine Überschreitung liegt danach vor, wenn die Grenzen eines am Unternehmenswohls orientierten Handelns „deutlich überschritten sind“ oder die Bereitschaft, unternehmerische Risiken einzugehen, „in unverantwortlicher Weise überspannt“ worden sind.²⁰ Bei der Bewertung des Verstoßes wird grundsätzlich auf die subjektive Sicht des entscheidenden Vorstandsmitglieds zum Zeitpunkt der Entscheidung abgestellt, wobei die Beurteilung insoweit objektive Tendenzen zeigt, als dass nach überwiegender Auffassung auch bewertet wird, ob die Entscheidung objektiv nachträglich noch nachvollziehbar ist.²¹

Die genannten Grenzen sind sehr weit, es sind bislang Fälle des offensichtlichen Überschreitens des Leitungsermessens als Pflichtverletzung bejaht wurden. Übertragen auf die Berücksichtigung von Klimarisiken bedeutet dies, dass Fälle von offensichtlich fehlerhafter Berücksichtigung der Klimarisiken eine Haftung begründen können, etwa wenn deutliche Gewinneinbußen oder Kosten zu verzeichnen sind. In Fällen, in denen Vorstände also offensichtlich an geschäftlichen Realitäten vorbeientschieden haben, wäre eine Haftung eindeutig zu bejahen.

Pflichtverletzungen, die nicht dieser Ausnahmeregelung unterfallen, sind weiterhin nach dem allgemeinen Sorgfaltsmaßstab des § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG zu beurteilen.

Hierunter würden die Fälle fallen, wonach

¹⁸ Hüffer AktG § 93 Rn. 4a, 4c; Kock/Dinkel NZG 2004, 441, 443.

¹⁹ BGHZ 135, 244, 253 (ARAG/Garmenbeck); OLG Düsseldorf, AG 1997, 231, 234; Henze NJW 1998, 3309; 3311; Lutter FS Canaris, 2007, 245, 246; MüKo AktG § 93 Rn. 51.

²⁰ BGHZ 135, 244, 253 (ARAG/Garmenbeck).

²¹ Hüffer AktG § 93 Rn. 4g; MüKo AktG 3 93 Rn. 53.

- der Vorstand gar keine Entscheidung getroffen hat, weil er das Klimarisiko pflichtwidrig nicht erkannt hat;
- der Vorstand gesetzlich zur Berücksichtigung des Klimarisikos verpflichtet war und nicht gehandelt hat;
- er keinen Ermessensspielraum mehr hinsichtlich der Berücksichtigung der Klimarisiken hatte, sie aber nicht oder nicht richtig berücksichtigt hat.

Zum heutigen Zeitpunkt muss man wohl davon ausgehen, dass Vorstände in vielen Fällen noch Ermessensspielräume haben und in vielen Fällen noch keine gesetzlichen Verpflichtungen zur Berücksichtigung der Klimarisiken bestehen. Das Nichterkennen von Klimarisiken kann jedoch schon heute erhebliche Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit einer AG haben, denn wurden Klimarisiken gar nicht erst erkannt und wurde deshalb keine Entscheidung des Vorstands getroffen, die diese Risiken einbezieht liegt auch schon keine unternehmerische Entscheidung im Sinne des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG vor, die von dieser Norm geschützt wird. Eine Pflichtverletzung wäre in diesem Fall grundsätzlich denkbar, wenn der Vorstand oder das Vorstandsmitglied, durch die unterbliebene Beschäftigung mit den Klimarisiken die Pflichten eines pflichtbewussten Geschäftsleiters missachtet hat. Dies wäre in der Form vorstellbar, dass keine Entscheidung zur Führung des Unternehmens getroffen wurde, z.B. spezielle Investitionsentscheidungen in Erneuerbare Energien, obwohl sie erforderlich gewesen wären. Eine Pflichtverletzung wäre dann im pflichtwidrigen Nichterkennen solcher Risiken zu sehen, was eine Verletzung der Organisations- oder Überwachungspflichten darstellen würde und einen Schadensersatz begründen könnte. In allen Fällen müsste der Vorstand auch schuldhaft gehandelt haben, wobei den Vorstand die Beweislast in den Fällen trifft, in denen streitig ist, ob er eine Pflichtverletzung bei der Geschäftsführung begangen hat.

Im Ergebnis kann ein Ersatzanspruch der AG gegen den Vorstand entstehen, wenn dieser offensichtlich Klimarisiken fehlerhaft oder gar nicht berücksichtigt hat und hierdurch der AG ein Schaden entstanden ist. Die Grenzen des Ermessens des Vorstands sind in den dargestellten Fällen bislang jedoch als sehr weit zu verstehen.

4.2.2.2 Geltendmachung des Anspruchs durch die Aktionäre

Die Geltendmachung dieses Haftungsanspruchs durch die Gesellschaft kann durch die Aktionäre erzwungen werden (§ 147 Abs. 1 AktG). Dies erfolgt durch Beschluss in der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit.

Aktionäre und Aktionärszusammenschlüsse, deren Anteile zusammen mindestens den einhundertsten Teil des Grundkapitals oder 100.000 Euro erreichen, können beim zuständigen Gericht beantragen, den Anspruch der Gesellschaft im eigenen Namen gegen den Vorstand geltend zu machen (§ 147 Abs. 2 AktG). Dafür müssen Tatsachen dargelegt werden, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Unredlichkeit oder grobe Verletzung des Gesetzes oder Satzung ein Schaden entstanden ist (§ 148 Abs. 1 Nr. 3 AktG). Jedenfalls bei Verstößen, die den Bestand der Gesellschaft beeinträchtigen, könnte einem solchen Antrag stattgegeben werden.

4.2.3 Ansprüche der Aktionäre

Die Aktionäre können für sich selbst keine Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand wegen der Nichtberücksichtigung von Klimarisiken geltend machen. § 93 Abs. 2 AktG ist kein Schutzgesetz, die Norm dient nur der Geltendmachung von Ansprüchen der Gesellschaft gegen den Vorstand. Ansprüche des Aktionärs gegen die AG sind nur unter sehr engen Voraussetzungen in den von vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung oder bei der Verletzung von strafrechtlichen Normen denkbar. Anders ist es bei Verstößen wegen fehlerhafter Berichterstattung von Klimarisiken, wie es im Folgenden dargestellt worden soll.

4.2.4 Ansprüche der Anleger

Anlegern als außenstehende Kaufinteressenten stehen grundsätzlich keine Ansprüche gegen die AG oder deren Vorstand wegen der unterlassenen Berücksichtigung von Klimarisiken zu. Dies ist dem Grundsatz geschuldet, dass sie nicht Teilhaber an der Gesellschaft sind. Da der AG keine allgemeine Schutzpflicht gegenüber dem Klima etc. zukommt, werden entsprechende Ansprüche auch in naher Zukunft nicht entstehen.

4.2.5 Ergebnis

Ansprüche wegen Nichtberücksichtigung von Klimarisiken können im Ergebnis nur von der Aktiengesellschaft selbst gegen den Vorstand geltend gemacht werden. Dies kann bei Vorliegen der Voraussetzungen auch durch die Aktionäre erfolgen. Einen eigenen Anspruch können weder die Aktionäre noch die Anleger geltend machen.

4.3 *Berichterstattung der AG über Klimarisiken?*

Identifizierte Risiken müssen von der Aktiengesellschaft an verschiedener Stelle dargestellt werden, um sie nach außen zu kommunizieren. Ein Mittel der Darstellung ist der sog. Lagebericht, vgl. §§ 289, 315 HGB. Daneben können auch in Verkaufsprospekten Risiken der zukünftigen Entwicklung darzustellen sein (z.B. im Börsenprospekt oder als Ad-hoc-Mitteilung). Als weiterer und für Aktionäre wesentlicher Anspruch ist der Auskunftsanspruch in der Hauptversammlung zu verstehen (§ 131 AktG). Die Hauptversammlung ist für die Aktionäre das wesentliche Organ, um ihre Interessen gegenüber dem Vorstand und dem Aufsichtsrat geltend zu machen. Diese gesetzliche Wertung führt auch dazu, dass rechtliche Ansprüche des einzelnen Aktionärs gegen die Gesellschaft nur unter sehr engen Voraussetzungen geltend gemacht werden können. Neuere Entwicklungen und das Verständnis des Lageberichts als einem umfassenden Informationsinstrument, lassen jedoch zunehmend Argumente entstehen, die dem Anleger als außerhalb der AG stehenden Kaufinteressenten bei fehlerhafter Lageberichtserstattung Schadensersatzansprüche zusprechen sollten. Mögliche Ansprüche aufgrund fehlerhafter Lageberichterstattung, als auch wegen verweigerter Auskunft und unrichtiger Darstellung in Prospekten, werden im Folgenden geprüft.

4.3.1 Anspruch auf ordnungsgemäße Lageberichterstattung?

Dem Lagebericht als Informationsinstrument kam in den vergangenen Jahren zunehmend Beachtung zu. In den Vordergrund gerückt ist dabei insbesondere die Berichterstattung

über die sog. nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, zu denen auch Umwelt- und Arbeitnehmerbelange zählen (vgl. § 289 Abs. 3 HGB). Diskutiert wird insoweit intensiv, wie diese nichtfinanziellen Leistungsindikatoren darstellbar gemacht werden könnten. Hierzu wurden beispielweise sog. Sustainable-Development-KPIs entwickelt.²² Diese Kennziffern sollen dem Adressaten des Lageberichts ein Verständnis ermöglichen, inwieweit das Unternehmen diesen Belangen Rechnung trägt. Das auch in den übrigen Teilen des Lageberichts Belange des Umwelt- und Klimaschutzes zu berichten sind, wurde ebenfalls bereits umfassend dargestellt.²³ Vorliegend soll die Berichtspflicht hinsichtlich der Risiken des Klimawandels noch einmal beleuchtet werden, bzw. herausgearbeitet werden, wann gegen die Berichtspflicht in Bezug auf Klimarisiken verstoßen wurde und sich hieraus ein rechtlicher Anspruch der Adressaten des Lageberichts ergeben könnte, der ggf. gerichtlich eingeklagt werden könnte.

4.3.1.1 Einführung- Was ist ein Lagebericht?

Der Lagebericht ist eine Ergänzung zum Jahresabschluss, welcher von jedem Kaufmann zum Ende des Geschäftsjahres erstellt werden muss (vgl. § 242 des Handelsgesetzbuchs).

Der Jahresabschluss beinhaltet die Bilanz und eine Gewinn- und Verlustrechnung (vgl. § 242 Abs. 3 HGB). Zusätzlich zum Jahresabschluss sind von einigen juristischen Personen der sog. Anhang und der Lagebericht zu erstellen; u.a. von großen und mittelgroßen Aktiengesellschaften (§ 267 HGB), vgl. §§ 264 Abs. 1 i.V.m. 242 HGB.²⁴ Ist die Aktiengesellschaft Muttergesellschaft eines Konzerns, muss sie einen sogenannten Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht veröffentlichen (vgl. § 315 HGB). Der Konzernlagebericht ist hinsichtlich der vorliegend diskutierten Berichterstattung über Risiken inhaltlich identisch und wird im Folgenden stets zusammen mit dem Lagebericht gemäß § 289 HGB dargestellt.

Der Lagebericht stellt eine Ergänzung zum Jahresabschluss dar, er hat eine Erläuterungs- und Ergänzungsfunktion, denn der Jahresabschluss ist eine rein bilanzielle Aufstellung.²⁵

Der Lagebericht wurde durch die europäische Bilanzrichtlinie in die deutsche Systematik der Rechnungslegung integriert. Sinn und Zweck des Lageberichts sollte es sein, ein über rein bilanzielle Aufstellungen hinausgehendes Berichtsinstrument zur Verfügung zu stellen. Dieses soll dem Adressaten des Lageberichts ein umfassendes Bild von dem Unternehmen zu vermitteln. Der Lagebericht hat zum Ziel, dass ein „den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild“ vermittelt wird. Diese Formulierung spiegelt den Grundsatz des „true and fair view“ wieder.²⁶ Zu den tatsächlichen Verhältnissen gehört das Unternehmen und seine äußeren Einflüsse, betrachtet mit einem objektiven Maßstab. Ein so

²² Best Practices bei SD-KPIs in Hesse, Axel (2007); Nachhaltig mehr Wert. Der Informationsbedarf von Investoren und Analysten nach branchenspezifischen "Sustainable Development Key Performance Indicators" (SD-KPIs)

²³ Vgl. insoweit Verheyen, Automobilkonzerne und Klimarisiken 2008.

²⁴ Weitere verpflichtete Gesellschaften sind andere mittelgroße und große Kapitalgesellschaften (vgl. § 267 HGB) und „bestimmte“ Personengesellschaften Kapitalgesellschaften sind alle Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA) und Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH). Die Darüber hinaus sind offene Handelsgesellschaften (OHG) und bestimmte Kommanditgesellschaften von der Verpflichtung umfasst, (vgl. § 264a HGB).

²⁵ Baumbach/Hopt HGB § 289 Rn. 1.

²⁶ Vgl. hierzu

gebildetes objektives Bild sollte möglichst frei von der Absicht bewussten Vorurteils, der Verfälschung, der Manipulation oder der Unterdrückung wesentlicher Tatsachen sein.²⁷

In seiner Darstellung soll er sich an den Informationsinteressen seiner Adressaten ausrichten. Zu den Adressaten werden überwiegend die Anteilseigner, die Anleger sowie die Gläubiger gezählt.²⁸ Dabei sollen alle Informationen dargestellt werden, welche die verschiedenen Adressaten „üblicherweise“ für ihre Dispositionen in Bezug auf die Gesellschaft benötigen. Dabei sind Anleger und Aktionäre als Anteilseigner in erster Linie an der Verzinsung des investierten Kapitals interessiert. Das Hauptinteresse der Gläubiger richtet sich hingegen auf die Fähigkeit des Unternehmens Zins- und Tilgungsverpflichtungen nachzukommen. Der Lagebericht ist folglich ein Berichtsinstrument, welches im Rahmen von Investmententscheidungen verwendet wird und hierfür erforderliche Informationen über die Lage des Unternehmens vermittelt. Dem Lagebericht kommt somit primär eine Informationsfunktion zu, er hat aber auch eine Warnfunktion gegenüber den Adressaten und eine Überwachungsfunktion gegenüber dem Vorstand.²⁹

4.3.1.2 Darstellung von Klimarisiken

Neben der Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft und der Darstellung von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, zu denen auch Umwelt- und Arbeitnehmerbelange zählen, sind die „Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung“ im Lagebericht darzustellen. Umwelt- und klimabezogene Belange können grundsätzlich in allen vier Teilen des Lageberichts darzustellen sein. Die Darstellung von reinen Chancen und Risiken der geschäftlichen Entwicklung und damit von Klimarisiken erfolgt jedoch im sog. Risiko- und Prognosebericht gemäß § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB. Danach gilt:

„Ferner ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern; zugrunde liegende Annahmen sind anzugeben.“

Der Risiko- und Prognosebericht wird in der Regel als selbstständiger Berichtsteil in den Lageberichten der Unternehmen dargestellt. Während die Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft die gegenwärtige Situation des Unternehmens beschreibt, stellt der Risiko- und Prognosebericht eine zukunftsbezogene Berichterstattung dar.

4.3.1.2.1 Begriff der Chancen und Risiken

Was ein Risiko ist, darüber bietet das Gesetz keine Definition an, jedoch wird es nach allgemeiner Ansicht und den noch vorzustellenden DRS 5.9 und DRS 15.8³⁰ definiert als die Möglichkeit von negativen Abweichungen von der voraussichtlichen Entwicklung der wirtschaftlichen Lage.³¹ Chancen sind demgegenüber mögliche positive Entwicklungen. Ein Risiko ist durch das Moment der Ungewissheit gekennzeichnet. Die Risiken und Chancen beziehen sich auf die wirtschaftliche Lage und damit auf zukünftige Wertent-

²⁷ Canaris/Schilling/Ulmer, HGB Großkommentar § 264 Rn. 16 m.w.N.

²⁸ Baetge./Fischer/Paskert, Der Lagebericht S. 10; Palmes, Lagebericht und Haftung S. 232ff.

²⁹ Baetge./Fischer/Paskert, Der Lagebericht S. 15.

³⁰ Deutsche Rechnungslegungsstandards vgl. Kapitel 4.3.1.2.2.

³¹ Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 52,

wicklungen. Da auch Klimarisiken negative oder auch positive Wertentwicklungen des Unternehmens verursachen können, sind, sofern sie als „wesentlich“ einzustufen sind, grundsätzlich von der Darstellungspflicht im Risiko- und Prognosebericht umfasst.³²

So sind neben Risiken, die sich aus Gesetzesänderungen ergeben können, z.B. der Einführung einer CO₂-Steuer, auch Haftungsrisiken, z.B. wegen der fehlerhaften Umsetzung von Umweltgesetzen, auch weitergehende Geschäftsrisiken umfasst, wie drohende Umsatzeinbrüche wegen eines erwarteten geänderten Kaufverhaltens der Kunden.³³

Referenzpunkt für die Entwicklung und Bewertung des Risikos ist die wirtschaftliche Lage am Bilanzstichtag. Schließlich ist auf die im Prognosebericht dargestellten Erwartungen abzustellen, da dies die Entwicklung ist, von der die Unternehmensleitung ausgeht.³⁴

4.3.1.2.2 Anwendbare Vorschriften

Kriterien bei der Auslegung, welche Risiken zu berichten sind, ergeben sich grundsätzlich aus den gesetzlichen Vorgaben des § 289 HGB. Hingegen sind die vom Abschlussprüfer bei der Prüfung des Lageberichts zu verwendenden Deutschen Rechnungslegungsstandards (d.h. DRS 5 und DRS 15) zu berücksichtigen. Zwar können sie bei der gerichtlichen Beurteilung, ob ein Verstoß gegen die Vorschriften zur Lageberichterstattung vorliegt, nur eine Auslegungshilfe sein, da sie nicht rechtlich bindend sind.³⁵ Faktisch kommt ihnen jedoch eine sehr starke Bindung zu, da sich die Unternehmen an ihnen orientieren werden und der Abschlussprüfer die Vorgaben anwendet und sich hierdurch ein Gewohnheitsrecht entwickeln kann. Maßgebliches Kriterium der Auslegung wird aber im Fall sich widersprechender Vorgaben die rechtlich verbindliche gesetzliche Vorschrift sein.

Kasten 2: Deutscher Rechnungslegungsstandard

Der im Rahmen der Konzernlageberichterstattung angewendete **DRS 5** verlangt insoweit:

Risiken sind zu quantifizieren, wenn eine verlässliche und anerkannte Methode zur Quantifizierung besteht, die Anwendung wirtschaftlich vertretbar ist und dies dem Adressaten entscheidungsrelevante Informationen bietet.

Die Risiken müssen dargestellt werden, beurteilt und erläutert werden, ihre Bedeutung ist insoweit transparent zu machen.³⁶ Chancen und Risiken sind nach ihrer Bedeutung zu klassifizieren und unter Angabe von Ursachen, Abhängigkeiten und Auswirkungen, sowie der Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeiten durch die Geschäftsführung anzugeben.

Es hat eine gleichwertige Berichterstattung über Chancen und Risiken zu erfolgen und sie sind getrennt zu berichten. Eine Saldierung der Chancen mit den Risiken ist unzulässig, vgl. insoweit

³² Verheyen, Automobilkonzerne und Klimarisiken 2008, S. 29ff.

³³ Ständer, Erfassung von Umweltschutzaspekten im externen Rechnungswesen, IFR 2006; Verheyen, Automobilkonzerne und Klimarisiken 2008, S. 29ff.

³⁴ Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 52.

³⁵ Beck'scher Bilanzkommentar 3 342 Rn. 17 m.w.N.) Für die Konzernlageberichterstattung gilt zwar nach § 342 Abs. 2 HGB, dass die Beachtung der Standards dazu führt, dass die Beachtung der Grundsätze der ordnungsgemäßen Berichterstattung vermutet wird, jedoch gilt dies zum einen nicht für den Lagebericht des Einzelunternehmens, zum anderen kann es sich nach allgemeiner Ansicht bei der Vorschrift nur um eine Regelung zur Beweiserleichterung halten, dass die Vorschriften zur Lageberichterstattung eingehalten wurden.

³⁶ Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 48.

auch DRS15.12; DRS 5.26. Die Risiken sind zu bewerten. Gefordert wird insoweit mindestens eine verbale Quantifizierung nach Gewinn- und Verlusthöhe sowie der Eintrittswahrscheinlichkeit und erforderlichenfalls Zahlenangaben, wo eine verbale Beschreibung nicht geeignet oder ausreichend ist. Für den Konzernlagebericht sieht DRS 5.20 grundsätzlich eine Quantifizierung vor. Dabei sind jeweils die zugrundeliegenden Annahmen zu erläutern, die die Abhängigkeit und Zusammenhänge deutlich macht.

Im Rahmen der anschließenden Beurteilung des Risikos ist die Einschätzung der Geschäftsführung zu vermitteln. Hier hat die Geschäftsführung auch ihre eigene Meinung kundzutun. Die Berichterstattung hat insoweit über die reine Darstellung der voraussichtlichen Entwicklung hinauszugehen und Erklärungen, Verdeutlichungen der Zusammenhänge, Sachverhalte und Umstände zu erfassen. Interessant ist insoweit, dass DRS 15 Angaben zum angewandten Prognoseverfahren verlangt (.DRS 15, Tz. 17).

4.3.1.2.2.1 Verstoß gegen den Grundsatz der Wahrheit, Klarheit und Vollständigkeit

Ob und wann ein Verstoß gegen die Berichtspflicht vorliegt, der gerichtlich angegriffen werden könnte, ist anhand der Grundsätze der Lageberichterstattung zu bewerten.

Zu bedenken ist, dass einige Aspekte, die in der Natur der Lageberichterstattung liegen, die Geltendmachung eines Anspruchs im zivilrechtlichen Verfahren stark erschweren können. Hierzu zählen das letztendlich subjektive Element einer Risikobewertung; die unklaren und wenig konkretisierten Vorgaben in den Vorschriften zur Lageberichterstattung sowie die Schwierigkeit rückwirkend (ex post) zu bewerten, ob damals (ex ante) eine zutreffende Bewertung eines Risikos erfolgt ist. Trotzdem lohnt es sich, sich eingehend mit den Vorschriften der Lageberichterstattung zu beschäftigen, da laut einiger Recherchen schon gegenwärtig in deutschen Lageberichten teilweise die Minimalanforderungen der Lageberichterstattung nicht erfüllt werden, zum einen in Bezug auf Risiken, aber auch in Bezug auf andere Aspekte des Lageberichts.³⁷

Die Feststellung, ob ein Verstoß gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung vorliegt, erfolgt anhand des beschriebenen Grundsatzes der vollständigen Lageberichterstattung („True- and Fair-View“). Dieser sehr allgemein gehaltene Grundsatz bedarf der Konkretisierung und wurde verdichtet zu den Grundsätzen der Lageberichterstattung. Dies sind die Grundsätze der Wahrheit, Klarheit und Vollständigkeit.³⁸ Die Überprüfung der Lageberichte anhand dieser Grundsätze ermöglicht eine umfassende Überprüfung und ermöglicht es vorliegend, einige Grundprobleme der Lageberichterstattung darzustellen, die eine gerichtliche Geltendmachung ermöglichen oder erschweren können, ohne dass eine vollständige Beschreibung der Pflichten erfolgt.

4.3.1.2.2.2 Grundsatz der Vollständigkeit

Für den Lagebericht gilt der Grundsatz der Vollständigkeit. Die Berichterstattung ist unvollständig, wenn wesentliche Risiken nicht oder nicht vollständig dargestellt wurden.³⁹ Ob die Berichterstattung im Lagebericht vollständig ist, ist an mehrere Fragestellungen

³⁷ Hesse, Climate Change Risk Reporting in the Annual Reports 2006 of the European Automobile Industry.

³⁸ Beck'scher Bilanzkommentar § 317; Baetge/Fischer/Paskert, der Lagebericht, S. 16 ff; Palmes, Lagebericht und Haftung, S.241ff.

³⁹ Baetge/Fischer/Paskert, Der Lagebericht, S. 18; Beck'scher Bilanzkommentar § 331 Rn. 11.

geknüpft, deren Bewertung noch nicht eindeutig abgeschlossen worden ist. Zum einen geht es um die Frage, wann ein Risiko als „wesentlich“ einzustufen ist. Für die Bewertung ist relevant, ob dem Vorstand ein Ermessen bei der Entscheidung zukommt, welche Risiken zu berichten sind. Schließlich stellen sich Fragen der Beweislast, insbesondere für Risiken, die nicht im Lagebericht dargestellt wurden, da nicht auf denselben Informationsstand zurückgegriffen werden kann, wie ihn der Vorstand hat.

4.3.1.2.2.3 *Wesentliche Risiken der zukünftigen Entwicklung*

Grundsätzlich sind nur die Risiken zu berichten, die „wesentlich“ sind. Wann diese Wesentlichkeitsschwelle überschritten ist, konnte bislang nicht verallgemeinert und auch nicht quantifiziert werden. Einigkeit besteht, dass jedenfalls alle Risiken zu berichten sind, die bestandsgefährdend sind.⁴⁰ Diese Grenze allein ist jedoch zu eng, denn die Adressaten des Lageberichts haben auch schon bei geringeren Risiken ein Informationsinteresse soweit diese wertbeeinträchtigend sind. Es müssen deshalb auch solche Risiken umfasst sein, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben können d.h. solche, die in wesentlichem Umfang positiv oder negativ die prognostizierte Entwicklung der Gesellschaft spürbar verändern können.⁴¹ In Betracht kommen hierbei sowohl externe, als auch innerbetriebliche Faktoren (z.B. Markt-, Branchen-, Gesetzes- Steuer- oder Umweltentwicklungen).⁴² Bei der Bewertung sollte jedenfalls auf die Adressaten abgestellt werden und solche Risiken zu berichten sein, welche der Adressat als wesentlich einstufen würde. Dies wären wohl insbesondere solche Risiken, die einen Aktionär zum Verkauf oder den Anleger zum Unterlassen eines Kaufs der Aktie bewegen würden. Als sehr guter Indikator wurde angeführt, dass die Risiken zu berichten seien, die der Vorstand selbst für wesentlich gehalten hat und zwar insofern, als er lenkend tätig geworden ist, in dem er z.B. Lobbying betrieben hat.⁴³ Des Weiteren sieht DRS 5 z.B. vor, dass nur solche Risiken zu berichten sind, die nach Berücksichtigung von Risikobewältigungsmaßnahmen noch als wesentliche einzustufen sind. Dem ist insoweit zu folgen, als in diesen Fällen ein System zur Handhabung des Risikos vorgehalten wird, und in diesem Fall der Anleger in der Regel kein Interesse mehr hat, von dem Risiko zu erfahren.⁴⁴ Die Bewertung, ob es sich um ein wesentliches Risiko handelt, wird aber weiterhin in einem gerichtlichen Verfahren bewertet werden müsse. Es bestünde deshalb im Ergebnis hinsichtlich der Einschätzung der Wesentlichkeit eine erhebliche Schwankungsbreite.

Stellt das Risiko nach den dargelegten Überlegungen nicht eindeutig ein wesentliches Risiko dar, ist des Weiteren relevant, ob der Vorstand ein Ermessen hat zu entscheiden, welche Risiken wesentlich sind und welche nicht. Diese Frage gründet in dem subjektiven Element der Risikoberichterstattung und der Tatsache, dass letztlich nur der Vorstand alle Tatsachen und ein vollständiges Einschätzungsvermögen hat. Auch wenn man sich

⁴⁰ Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 54; Baumbach/Hopt HGB § 289 Rn. 5; Palmes, Lagebericht, S. 57.

⁴¹ Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 53.

⁴² Beck'scher Bilanzkommentar § 289 Rn. 53.

⁴³ Verheyen, Automobilkonzerne und Klimarisiken 2008, S. 32.

⁴⁴ DRS 5 sieht vor, dass in den Fällen, in denen Risiken auch nach Berücksichtigung im Rahmen des Risikomanagement das Risiko nicht kompensieren können, im Ergebnis das über das Risiko vor Berücksichtigung der Maßnahme und das Risikomanagement zu berichten ist.

für eine objektive Bewertung entscheidet, würde jedoch in einem gerichtlichen Verfahren faktisch ein Einschätzungsspielraum des Vorstands bestehen bleiben, der sich jedoch nicht auf einen fehlerhaften Gebrauch dieses Ermessens bezieht, z.B. in Fällen, in denen der Vorstand erkennbar gegen Denkgesetze und Prognosemethoden verstoßen hat.⁴⁵ In einer gerichtlichen Bewertung würde jedoch auch berücksichtigt, dass der Abschlussprüfer die entsprechende Einschätzung durch seinen Bestätigungsvermerk bestätigt hat. Im Ergebnis wird es eine Bewertung im Einzelfall sein, ob der Berichtspflicht genüge getan wurde.

Dritter Aspekt, der für eine Geltendmachung eines Verstoßes gegen die Berichtspflicht relevant ist, ist die Frage des Nachweises, da die Adressaten als Empfänger des Lageberichts regelmäßig nicht über die zugrundeliegenden Informationen verfügen. Wurde das Risiko im Lagebericht dargestellt, kann überprüft werden, ob die Darstellung den gesetzlichen Vorgaben entspricht. Schwieriger ist es mit den Fällen, in denen das Risiko nicht berichtet wurde. Grundsätzlich hat derjenige, der einen Anspruch geltend macht, die Darlegungs- und Beweislast, dass die Voraussetzungen des Anspruchs erfüllt sind, wenn nicht durch Gesetz oder richterliche Rechtsfortbildung eine Umkehr der Darlegungs- oder Beweislast festgelegt wurde. Für den Bereich der Lageberichterstattung ist dies bislang nicht erfolgt. Für die Darlegung müsste also auf externe Hinweise und Informationen zurückgegriffen werden und das Risiko selbst hergeleitet werden. Ob dann im Einzelfall eine Umkehr dieser Darlegungs- und Beweislast zu konstatieren wäre, da der Anspruchsinhaber sich in einer unterlegenen Situation hinsichtlich der Nachweisführung befindet, müsste dann noch einmal überprüft werden.

Im Ergebnis ist die Feststellung ob ein Risiko zu berichten war grundsätzlich möglich. Im Einzelfall wirft sie hingegen erhebliche Schwierigkeiten auf. Je weiter jedoch die Erkenntnisse über Klimarisiken reifen, desto eher wird deutlich werden, welche Aspekte zu berichten sind.

4.3.1.2.2.4 Grundsatz der Wahrheit und der Klarheit

Die Art und Weise der Darstellung, d.h. wie ein Risiko darzustellen ist, wird anhand des Grundsatzes der Wahrheit und der Klarheit überprüft. Der Grundsatz der Wahrheit setzt voraus, dass die Darstellung im Lagebericht der in Wirklichkeit bestehenden Sachlage entspricht.⁴⁶ Die Schwierigkeiten bei der Ermittlung und Bewertung eines Risikos bestimmen jedoch auch die Form der Darstellung. Da eine sichere Vorhersage gerade nicht möglich ist, liegt ein Verstoß nicht schon dann vor, wenn ein Risiko so, wie es prognostiziert und anschließend berichtet worden ist, nicht eingetreten ist, ein anderes hingegen eingetreten ist. Vielmehr kann in einer gerichtlichen Überprüfung ex-post nur festgestellt werden, ob die Angaben (aus Sicht ex- ante) insgesamt plausibel, glaubwürdig und willkürfrei dargestellt wurden.⁴⁷ Für die Form der Darstellung ist des Weiteren relevant, welche zugrundeliegenden Annahmen darzulegen sind, wie das Risiko „zu beurteilen und erläutern“ ist und ob es zu quantifizieren ist.

⁴⁵ Palmes, Lagebericht, S. 317.

⁴⁶ Beck'scher Bilanzkommentar § 331 Rn. 11.

⁴⁷ Vgl. den Grundsatz der Verlässlichkeit, DRS 15, Tz. 17.

Grundsätzlich sind laut Gesetz das jeweilige Risiko und die zugrundeliegenden Annahmen darzustellen. Zu den zugrundeliegenden Annahmen zählen jedenfalls die Tatsachen, auf denen die Bewertung beruht. Ob dies hingegen auch bedeutet, dass das gesamte Prognoseverfahren pro Risiko darzulegen ist, inklusive Methoden und Ansätzen⁴⁸, geht m.E. nicht eindeutig aus dem Gesetzeswortlaut hervor. Zu den zugrundeliegenden Annahmen können genauso gut nur die einfachen Tatsachen zählen. Ein entsprechendes Verständnis, ergibt sich auch nicht aus § 289 Abs. II Nr. 2 a HGB, wonach die Risikomanagementziele und –methoden der Gesellschaft darzulegen sind. Diese Berichtspflicht bezieht sich auf das risikübergreifende System der Gesellschaft. Ob jedoch dem Informationszweck der Adressaten genüge getan wird, wenn alle Prognoseverfahren und Annahmen dargelegt werden, ist auch gar nicht sicher. Jedenfalls ist aber davon auszugehen, dass vorausgesetzt wird, dass das Unternehmen überhaupt Methoden der Risikoprognose angewandt hat. Dabei muss wohl mindestens gelten, dass sie branchenübliche Prognosemethoden angewandt haben.⁴⁹

Da die zu berichtenden Risiken zu „beurteilen und erläutern“ sind (§ 289 Abs. 1 Satz 4 HGB) ist auch eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Einschätzung der Auswirkungen erforderlich, anders ist die Darstellung eines Risikos nicht vollständig.⁵⁰ Dabei ist immer noch nicht abschließend geklärt, inwieweit eine Quantifizierung von Risiken möglich ist. DRS 15 verlangt jedenfalls, dass mindestens eine verbale Quantifizierung erforderlich ist. Erfolgt dies nicht, so liegt in jedem Fall ein Verstoß vor. Ob darüber hinaus eine Quantifizierung erforderlich war, wäre im Einzelfall zu prüfen. Hier müsste dann festgestellt werden, ob eine Quantifizierung möglich war.

Um dem Grundsätzen der Klarheit zu genügen, müssten die herangezogenen Annahmen einer zutreffenden Schlussfolgerung unterzogen worden sein. Prognosen sind insbesondere dann unrichtig, wenn sie auf verfehlten Erfahrungssätzen aufbauen, oder gegen Denkgesetze verstoßen.⁵¹ Für eine solche Beurteilung sind die dargelegten zugrundeliegenden Annahmen heranzuziehen und diese einer eigenen Schlussfolgerung zu unterziehen. Den Anforderungen wird der Lagebericht gerecht, wenn die der Prognose zugrundeliegenden Tatsachen dargelegt und erläutert werden und die Prognosen schlüssig und widerspruchsfrei hergeleitet werden.⁵² Hier müsste in einem gerichtlichen Verfahren also eine eigene Bewertung aufgrund der im Lagebericht dargelegten Tatsachen und Annahmen erfolgen.

Für eine zutreffende Ermittlung der Risiken ist auch die Frage relevant, auf welchen Prognosezeitraum abzustellen ist. Ein fester Zeitraum wurde hierfür bislang nicht festgelegt. In der Literatur wird größtenteils auf einen Zeitraum von zwei Jahren abgestellt. Laut DRS 15 ist ebenfalls grundsätzlich auf einen Zeitraum von zwei Jahren abzustellen, bei längeren Marktzyklen oder komplexeren Projekten sei auf längere Zeiträume abzustellen. Eine tatsächliche Benennung des Zeitraums erscheint schwierig, hängt die Möglichkeit, längerfristige Risiken zu ermitteln doch von vielen Faktoren ab. Um dem entscheidenden Faktor der Wesentlichkeit eines Risikos jedoch gerecht zu werden, sollten

⁴⁸ Vgl. Verheyen Automobilkonzerne und Klimarisiken 2008, S. 38ff.

⁴⁹ MüKo AktG § 289 Rn. 60.

⁵⁰ DRS 15, Tz 15, 17; Beck'scher Bilanzrechtskommentar § 331 Rn. 11.

⁵¹ DRS 15, Tz 15, 17.

⁵² MüKo HGB/Lange § 289 Rn. 35.

jedenfalls alle wesentlichen Risiken berichtet werden, die bereits im Rahmen des Risikomanagements erkannt wurden. Ein Risiko nicht deshalb nicht zu berichten, weil dessen Eintritt zu einem späteren Zeitraum erwartet wird. Dies wäre eine unzulässige Begrenzung der Berichtspflicht.

4.3.1.2.2.5 Ergebnis

Im Ergebnis müssen in Bezug auf die Berichterstattung die Voraussetzungen des § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB erfüllt sein, indem über die wesentlichen Risiken unter Angabe der zugrundeliegenden Tatsachen zu berichten ist. Schließlich sind die Grundsätze der Wahrheit, Klarheit und Vollständigkeit zu beachten. In einer notwendigerweise vergangenheitsbezogenen Bewertung käme es nur auf eine vollständige und plausible Darstellung an. Neben der Bestimmung der „Wesentlichkeit“ eines Risikos käme es insbesondere auf die Bewertung an, ob die dargelegten Grundsätze der Darstellung eingehalten wurden. Neben der Frage der Darlegung der Prognosemethoden wäre insbesondere relevant, ob das Risiko hätte quantifiziert werden können. Risiken ist immanent, dass sie nicht genau vorhersagbar sind und sich nicht immer in der Form realisieren, in der sie prognostiziert wurden. Im Falle der Geltendmachung eines Verstoßes müsste ex post geklärt werden, ob Risiken ex-ante, zum Zeitpunkt ihrer Darstellung, unter Zugrundelegung zutreffender Annahmen identifiziert und im Lagebericht beurteilt und erläutert worden sind. Die Darlegung der Annahmen auf deren Basis eine andere Bewertung und Darstellung des Risikos hätte erfolgen müssen, könnte insoweit eine erhebliche Schwierigkeit darstellen.

4.3.1.3 Geltendmachung des Verstoßes durch Aktionäre und Anleger

Inwieweit Verstöße gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung von Anlegern und Aktionären geltend gemacht werden können, soll im Folgenden geprüft werden. Da Aktionäre, wie bereits dargelegt, zunächst keine Möglichkeit haben, den Vorstand zu einem gewissen Verhalten zu zwingen, kann sich eine Geltendmachung nur auf einen Schadensersatzanspruch begrenzen. Dabei wird vorliegend davon ausgegangen, dass die fehlerhafte Berichterstattung nicht durch strafbares Verhalten des Vorstands zustande gekommen ist, um den weitaus relevanteren Fall abzudecken, wonach die Berichterstattung durch falsche Auslegung der Vorschriften erfolgt ist.

4.3.1.4 Anspruch auf Schadensersatz wegen fehlerhafter Lageberichterstattung

Ob sich aus dem Verstoß gegen die Vorschriften zur Lageberichterstattung ein Anspruch auf Schadensersatz ergeben kann, weil Anleger oder Aktionäre ihre Kauf- oder Verkaufsentscheidungen darauf aufbauten, wurde in den vergangenen Jahren intensiv diskutiert. Gegenstand der Diskussion ist dabei die Frage, ob es sich bei § 289 HGB um ein sog. Schutzgesetz handelt, weshalb bei Verstoß hiergegen ein zivilrechtlicher Ersatzanspruch gemäß § 823 Abs. 2 BGB entstehen könnte. Abgelehnt wurde diese Einschätzung bislang mit Verweis auf Sinn und Zweck des Lageberichts als Teil des Bilanzrechts. Das Bilanzrecht habe lediglich die Funktion, den Geschäftsführern der verpflichteten Gesellschaft eine Selbstkontrolle zu bieten, nicht aber Gesellschaftern oder Anlegern. Dieses auf dem deutschen Bilanzrecht fußende Verständnis ist jedoch durch die in den vergangenen Jahren durch das Europarecht eingeführten Änderungen ins Schwanken geraten. Auch der Lagebericht beruht in seiner gegenwärtigen Form auf europarechtlichen Vorgaben, wes-

halb sich die europarechtliche Zielsetzung auch auf die Auslegung der Normen zur Lageberichterstattung auswirkt.

Es stellt sich demnach die Frage, ob § 289 HGB ein Schutzgesetz ist. Schutzgesetze sind solche Gesetze, die über ihren tatsächlichen Regelungsinhalt auch den Schutz Dritter, nicht konkret adressierter Personen bezwecken. Nach juristischer Definition ist eine Norm ein Schutzgesetz, wenn sie *„den Schutz eines anderen bezweckt, wenn sie zumindest auch dazu dienen soll, den Einzelnen oder einzelne Personengruppen gegen die Verletzung eines bestimmten Rechtsguts zu schützen“*.⁵³

Die Schutzgesetzeigenschaft des § 289 BGB wurde bislang mit der Begründung abgelehnt, dass die Vorschriften der Rechnungslegung nach traditionellem Verständnis nicht dem Schutz der Gläubiger oder Außenstehender diene, sondern der Selbstkontrolle des Kaufmanns und der Stabilität des Kapitalmarktes als Ganzem.⁵⁴ Dem wird in neuerer Literatur mehr und mehr entgegengetreten mit der Begründung, dass der Lagebericht eine Umsetzung der europarechtlichen Bilanzrichtlinie darstelle und diese gerade den Schutz der Gesellschafter und Dritter durch die Offenlegung von Jahresabschluss und Lagebericht bezwecke. Dies ergebe sich aus dem Verständnis des „true-and fair-view“, wonach es um die „Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild („true and fair view“)“ gehe.⁵⁵ Der Schutz von Gesellschaftern und Dritten solle danach gerade durch Vermittlung von Informationen sichergestellt werden. Der BGH hatte in einer Entscheidung zu 41 GmbHG darauf hingewiesen, dass es nicht zu leugnen sei, dass die Pflicht zur Buchführung und Bilanzierung mittelbar auch gläubigerschützende Wirkung habe.⁵⁶ Zudem wird von Vertretern angeführt, der Kapitalmarkt existiere nicht als solcher, sondern er bestehe aus der Vielzahl der Anleger, die mit ihren Anlageentscheidungen die Stabilität oder Instabilität des Kapitalmarkts bewirken (Untrennbarkeit von Funktions- und Individualschutz).⁵⁷ Ihre Vermögensdispositionen seien zwingende Voraussetzung, dafür, dass sich überhaupt Börsen- und Marktpreise bilden.⁵⁸ Dazu benötigten die sie Informationen. § 289 HGB dient gerade diesem Schutz, indem es den Anleger in die Lage versetzt, informierte Entscheidungen zu treffen.

Diesen neueren Auffassungen ist m.E. zu folgen. Die Vorschriften zur Lageberichterstattung bezwecken gerade den Schutz einzelner Interessentengruppen, nämlich von Anlegern und Aktionären und Gläubigern. Sie sind die Adressaten des Lageberichts. Die Vorschriften zur Lageberichterstattung beruhen gerade auf den europarechtlichen Vorgaben, denen ein neues Verständnis von der bilanzrechtlichen Berichterstattung zugrunde liegt. Das Verständnis, dass entsprechende Berichtspflichten nur der Selbstkontrolle des Kaufmanns dienen findet, insoweit, zumindest für die Lageberichterstattung, keine Anwendung mehr.

Den neueren Auffassungen steht auch nicht entgegen, dass der Abschlussprüfer, der die Vollständigkeit und Plausibilität des Lageberichts prüft, wegen einer entsprechenden

⁵³ Palandt § 823 Rn. 57, Habersack, Mitgliedschaft, S. 341.

⁵⁴ MüKo/Wagner § 823 Rn. 318, BGHZ 66, 388,390; Palmes, Lagebericht, S. 271 m.w.N.

⁵⁵ Fleischer, Gutachten F, S. 110; Siebel/Gebauer WM 2001, 173, 186.

⁵⁶ BGHZ 125, 366, 378- NJW 1994, 1801.

⁵⁷ Hopt, Kapitalanlegerschutz, 51f., Möllers/Leisch, ZIP 2002, 195, 1997, Palmes, Lagebericht, 282

⁵⁸ Hommelhoff, ZGR, 2000, 748, 771.

Haftungsbegrenzung ebenfalls grundsätzlich nicht gegenüber Dritten haftet (§ 323 Abs. 1 HGB). Die Haftungsbegrenzung des Abschlussprüfers ergibt sich aus dem spezifischen Berufsrisiko des Wirtschaftsprüfers. Auf ein solches Risiko kann sich der Vorstand gerade nicht zurückziehen. Die Verantwortung für den Lagebericht verbleibt trotz Prüfung durch den Abschlussprüfer beim Vorstand, weshalb sich dieser Fehler auch weiter zu rechnen lassen muss.

Im Ergebnis gibt es demnach deutliche Tendenzen, die dafür sprechen, dass es zu einer Neubewertung der Eigenschaft der Lageberichterstattung und der damit verbundenen Wirkungen auf die Bewertung als Schutzgesetz kommen könnte. Vor Gericht ist noch kein Fall entschieden worden. Es bedarf deshalb der vorsichtigen Sondierung, wie sich dieses Verständnis in den nächsten Jahren entwickelt.

4.3.1.4.1 Außenhaftung der gesetzlichen Vertreter

Grundsätzlich ist die Verantwortung der Organe der Aktiengesellschaft, hier Vorstand und Aufsichtsrat auf das Innenverhältnis beschränkt. Bei Verstößen gegen Schutzgesetze wurde die Außenhaftung hingegen schon bejaht (z.B. für § 64 GmbHG oder für Strafgesetze).⁵⁹ Bei Annahme der Schutzgesetzeigenschaft des § 289 HGB wäre es folgerichtig, dieses Verständnis auch auf § 289 HGB auszuweiten und eine Außenhaftung der Organe zu bejahen.

4.3.1.4.2 Personaler Anwendungsbereich

Die Anspruchsinhaber eines Schadensersatzanspruchs müssen vom personalen Schutzbereich des Schutzgesetzes umfasst sein. Es genügt nicht, dass eine Norm grundsätzlich den Schutz einzelner bezweckt, sondern die Person, die den Anspruch geltend macht, muss auch in den Kreis der geschützten Personen fallen. Dies trifft auf den Anleger zu, der seine Anlageentscheidung ggf. auf die Informationen im Lagebericht stützt, für den Aktionär jedoch nur, wenn es um den Verkauf der Aktien geht.

Hinsichtlich des Aktionärs gilt, dass es zwar grundsätzlich möglich ist, dass auch er Schadensersatzansprüche wegen Verletzung von Schutzgesetzen geltend machen kann.⁶⁰ Nach überwiegender Auffassung sind die Vorschriften zur Lageberichterstattung jedoch nicht darauf ausgerichtet, einen vermögensrechtlichen Schaden des Aktionärs abzuwenden. Nach der Systematik des Gesetzes dient der Lagebericht dem Aktionär der Vorbereitung der Beschlussfassung in der Hauptversammlung und dadurch der Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte des Aktionär (vgl. insbesondere § 120 AktG). Damit erzeugt der Lagebericht aber nur eine Innenwirkung in der AG. Die Information durch den Lagebericht soll deshalb vorrangig nicht die wirtschaftlichen Eigeninteressen der Aktionäre schützen, sondern primär nur die mitgliedschaftlichen Interessen der Aktionäre schützen.⁶¹ Nach der Systematik des Gesetzes sind Informationspflichtverletzungen in der Hauptversammlung in erster Linie über das Institut der Anfechtungsklage anzugreifen und nicht über Schadensersatzansprüche.⁶² Anders ist es, wenn es um Verkaufsentschei-

⁵⁹ BGHZ 126, 181, 197 (§ 64 GmbHG), Medicus, ZHR 1998, 570, 576.

⁶⁰ Becks'sches Handbuch der AG § 6 Rn. 145.

⁶¹ Palmes, Lagebericht, 300.

⁶² Kiethe, DStR 2003, 1982ff, Semler/Gittermann, NZG 2004, 1081, Palmes, Lagebericht, 301.

dungen des Aktionärs geht, da er in diesem Zusammenhang nicht in seinem Mitgliedschaftsrecht, sondern in seinem originären Vermögen beeinträchtigt ist. Insoweit wird es auf eine Darlegung im Einzelfall ankommen.

Der Anleger, d.h. einem an der Anlageentscheidung interessierten, der sich durch den Lagebericht einen Überblick über die Lage des Unternehmens verschaffen will, ist hingegen vom Schutzzweck umfasst. Als Außenstehender ist er gerade nicht den mitgliederschafflichen Begrenzungen unterworfen. Vielmehr soll der Lagebericht die Entscheidungsmöglichkeiten des einzelnen Anlegers verbessern, damit dieser seine Risiken abschätzen⁶³ kann. Seiner Information dient gerade der Lagebericht, weshalb er nach allgemeiner Meinung vom Schutzbereich des Gesetzes umfasst ist.

Ein Anspruch nach § 823 Abs. 2 BGB kann deshalb grundsätzlich vom Anleger und bei Verkaufsentscheidungen vom Aktionär geltend gemacht werden.

4.3.1.4.3 Verschulden des Vorstands

Hinsichtlich des Verschuldens wäre nachzuweisen, dass der Vorstand bei der Erstellung des Lageberichts mindestens fahrlässig gehandelt hat, d.h. „die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht“ gelassen hat. Wird der objektive Verstoß gegen die Berichtspflicht jedoch in einem gerichtlichen Verfahren bejaht, so würde eine Umkehr der Darlegungs- und Beweislast gelten und der Vorstand müsste darlegen, dass er nicht schuldhaft gehandelt hat.⁶⁴ In diesem Zusammenhang würden dann die unternehmensintern vorliegenden Informationen und Daten vorgelegt, so dass hier noch einmal eine Auseinandersetzung mit den zugrundeliegenden Tatsachen erfolgen würde. Wesentlicher zu beachtender Aspekt ist hingegen, dass der Vorstand oder ein Vorstandsmitglied nicht für das Verschulden Dritter und damit für Pflichtverletzungen der im Unternehmen mit der Erstellung des Lageberichts befassten Personals haften kann. Insoweit müsste er (im Rahmen einer Geltendmachung eines Ersatzanspruchs nach § 831 BGB) darlegen, dass er seinen Auswahl-, Überwachungs- und Delegationspflichten nachgekommen ist. Der Vorstand bleibt im Übrigen nur für eigene Pflichtverletzungen haftbar. Für die hier in Rede stehenden Klimarisiken könnte dies hingegen eine untergeordnete Rolle spielen, da die Risiken in der Regel auch beim Vorstand bekannt sein werden, so dass ihm auch eine eigene Pflicht zukommt, sicherzustellen, dass über ein entsprechendes Risiko nicht berichtet wird. Die Feststellung des Verschuldens des Vorstands ist jedoch ein nicht zu vernachlässigender Aspekt.

4.3.1.4.4 Kausalität und Schaden

Wurde gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung verstoßen, so muss hierdurch ein Schaden bei dem Anleger entstanden sein.

Stützt der Anleger seine Anlageentscheidung auf die Informationen auf dem Lagebericht und kauft auf dieser Grundlage Aktien der Gesellschaft, so liegt ein Schaden vorrangig dann vor, wenn seine Aktie anschließend einen Wertverlust erleidet. Möchte der Anleger

⁶³ Hopt, Kapitalanlegerschutz, 304; Merkt Unternehmenspublizität, 343; Palmes Lagebericht, 301.

⁶⁴ Vgl. Palandt § 823 Rn. 81; BGH VersR 68, 592, 85, 452.

aus diesem Grund den Schadensersatz geltend machen, müssen zwei Aspekte nachgewiesen werden, zum einen, dass die (vorschriftswidrige) Lageberichterstattung ursächlich war für den Kauf der Aktie und zum Zweiten dass der entstandene Schaden auf einem Aspekt beruht, über den im Lagebericht fehlerhaft berichtet wurde. Der Aktionär müsste darlegen, dass die fehlerhafte Berichterstattung ursächlich für eine unterbliebene Verkaufsentscheidung war.

Voraussetzung ist in beiden Fällen, dass der Wertverlust vom Schutzzweck der Norm erfasst ist.⁶⁵ Vom Schutzzweck umfasst sind grundsätzlich alle Schäden, die darauf beruhen, dass über den jeweiligen Aspekt fehlerhaft im Lagebericht berichtet wurde. Der Nachweis des Kausalzusammenhangs, dass sich genau das Risiko verwirklicht hat, über welches im Lagebericht fehlerhaft berichtet worden ist, muss als mehr als sehr schwierig bewertet werden. Der Nachweis, dass der Wertverlust einer Aktie auf der entsprechenden Ursache beruht und sich nicht aus allgemeinen Entwicklungen des Marktes ergeben hat, ist schwierig zu ermitteln und wurde bislang auch von den Gerichten sehr, sehr zurückhaltend bewertet.⁶⁶ Grundsätzlich denkbar wäre es jedoch, einen solchen Zusammenhang herzustellen. Im Bereich der Klimarisiken wäre dies insbesondere bei Reputationsrisiken vorstellbar. Schon jetzt ist der langfristige Wertverlust einzelner Aktien, beispielsweise von Automobilkonzernen möglich, da diese ihr Produktportfolio nicht den neuen Marktbedingungen angepasst haben.

Würde demnach über ein Klimarisiko vorschriftswidrig berichtet und hätte der Anleger oder der Aktionär ihre Verkaufs- oder Kaufentscheidung darauf gestützt, so wäre der hierdurch entstandene Schaden grundsätzlich vom Schutzzweck und damit vom Ersatzanspruch umfasst. Der Nachweis dieser Ursächlichkeit wird jedoch im Einzelfall kritisch sein. Denn dass ein Anleger/Aktionär seine Anlageentscheidung tatsächlich auf diese konkrete Darlegung im Lagebericht gründet, dürfte im Einzelfall schwierig zu beweisen sein.

Steht fest, dass dem Anleger ein Schaden entstanden ist, so muss er nachweisen, dass, dass er den Lagebericht tatsächlich eingesehen hat und dass er ihn zur Entscheidung herangezogen hat. Es könnte Schwierigkeiten bereiten, eine solche Kausalkette zur Überzeugung eines Gerichts darzulegen und zu beweisen, denn die Lageberichte werden nicht standardmäßig dem Anleger zugesandt und sind häufig nur eine von vielen anderen Informationsquellen. Für den Nachweis der Ursächlichkeit dafür, dass der Lagebericht wesentliche Grundlage für die Kaufentscheidung war, muss der Anleger im Sinne der juristischen Kausalitätslehren nachweisen, dass der Lagebericht zumindest mitursächlich für die Kaufentscheidung war.⁶⁷

Zu diskutieren wäre, ob in Anlehnung an die Prospekthaftung ein Anscheinsbeweis dafür gilt, dass man den Lagebericht eingesehen hat. Für die Prospekthaftung kann der An-

⁶⁵ Die Begrenzung der Schäden auf den Schutzzweck hat zum Zweck, dass nicht in jedem Fall, in dem eine Pflichtverletzung begangen wurde jeder Schaden, der irgendwie auf der Pflichtverletzung beruht, zu ersetzen ist (Assmann/Schütze Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 6 Rn. 182) Die Sanktionsfunktion soll nur dann greifen, wenn auch ein Schaden eingetreten ist, dessen Abwendung die Vorschrift gerade bezweckte (Palandt Vorb. § 249 Rn. 62).

⁶⁶ LG Bonn, AG 2001, 484, 486; Palmes Lagebericht, S. 339 m.w.N.

⁶⁷ Palandt Vorb § 249 Rn. 66.

scheinsbeweis in Fällen gelten, in denen der Verkaufsprospekt meist die einzige Informationsquelle für die Anlageentscheidung ist.⁶⁸ Fraglich ist, ob man diese Annahme auf den Lagebericht übertragen kann. Der Lagebericht ist in der Regel nur eine Informationsquelle von vielen und er wird von Kleinanlegern nicht immer eingesehen.⁶⁹ Grundlage der Entscheidung über eine Investition in Aktien sind häufig Berichte über die Unternehmen oder der Aktienpreis der letzten Monate. Ein Anscheinsbeweis, dass der Lagebericht die einzige Informationsquelle war, wird deshalb wohl nicht in Frage kommen, ebenso wenig wie die Annahme, dass Informationen aus dem Lagebericht in der Regel mitursächlich für den Kauf der Aktie waren. Der Anleger müsste also diesen Kausalzusammenhang zur Überzeugung des Gerichts darlegen.

Im Ergebnis begegnet der Nachweis eines Schadens grundlegenden Schwierigkeiten. Diese liegen insbesondere darin begründet, dass finanzmarktbezogene Ursachenzusammenhänge nicht immer eindeutig zugeordnet werden können. Auch der Nachweis, dass der Lagebericht eingesehen wurde, könnte erhebliche Schwierigkeiten bereiten. In offensichtlichen Fällen wäre jedoch ein Kausalzusammenhang nachweisbar.

4.3.1.4.5 Ergebnis

Im Ergebnis wäre ein Schadensersatzanspruch gemäß § 823 Abs. 2 i.V.m. § 289 grundsätzlich denkbar. Einer praktischen Durchsetzung stehen jedoch noch zahlreiche Hindernisse entgegen. Ob § 289 BGB als Schutzgesetz zu sehen ist, hängt maßgeblich davon ab, welchem Verständnis der Lagebericht in den nächsten Jahren zukommen wird, ob man es als ein Instrument des Anlegerschutzes versteht, oder doch eher als allgemeineres Informationsdokument. Die dargelegten Argumente zeigen auf, dass einiges dafür spricht, § 289 HGB als Schutzgesetz anzuerkennen, um dem Zweck der Lageberichterstattung gerecht zu werden. Neben diesen rechtlichen Überlegungen stehen einer Geltendmachung des Anspruchs aber auch Beweisschwierigkeiten entgegen. Zum einen müsste ein Verstoß gegen die Lageberichterstattung festgestellt werden, was wegen der wenig konkretisierten Auslegung der Norm erhebliche Schwierigkeiten bereiten könnte. Dies bezieht sich zum einen auf den Nachweis, dass die Risiken nicht vollständig dargelegt wurden, dass es sich um ein wesentliches Risiko handelte, sowie die Fragestellung, ob dem Vorstand ein Ermessen bei der Darstellung zukommt. Zweites Hindernis könnte die Bewertung des § 289 HGB als Schutzgesetz darstellen. Die dritte und vermutlich größte Hürde stellt der Nachweis eines durch die fehlerhafte Lageberichterstattung verursachten Schadens dar. Dieser Nachweis könnte wegen der schwer darzulegenden Kausalzusammenhänge vermutlich nur in Fällen zu erbringen sein, in denen das vorschriftswidrig (nicht) berichtete Risiko offensichtlich ursächlich war für einen Wertverlust der Aktie. In Anbetracht der Tatsache, dass sich Klimarisiken immer deutlicher auf den Märkten zeigen, wäre ein solcher Nachweis aber grundsätzlich möglich.

4.3.1.5 Weitere Anspruchsgrundlagen

Weitere Anspruchsgrundlage für einen Schadensersatzanspruch könnte auch § 826 BGB i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB wegen vorsätzlicher sittenwidriger Schädigung sein, ein Tatbe-

⁶⁸ Assmann/Schütze Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 6 Rn. 176.

⁶⁹ Für den Jahresabschluss vgl. LG Bonn, AG 2001, 484, 486; Palmes Lagebericht, S. 338.

stand, der in den vorliegenden Fällen in der Regel nicht vorliegen wird, da es ein vorsätzlich schädigendes Verhalten des Vorstands voraussetzt. Des Weiteren kommen grundsätzlich § 331 HGB und § 400 AktG als Schutzgesetz in Betracht, und zwar wenn ein Mitglied des Vorstands oder Aufsichtsrats die Verhältnisse der Gesellschaft unrichtig wiedergibt oder verschleiert und sich dadurch strafbar macht.

Die Verletzung gegen die Berichtspflichten des § 289 Abs. 1, 4 oder 5 HGB ist auch bußgeldbewehrt, vgl. § 334 Abs. 1 Nr. 3 HGB. Danach handelt ordnungswidrig, wer als Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats (einer Kapitalanlagegesellschaft) gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung verstößt („zuwiderhandelt“). Der Verstoß kann mit einer Geldbuße von bis zu 50.000 € geahndet werden. Insoweit könnte eine Anzeige gegen alle Mitglieder eines Vorstands eingereicht werden. Die erforderlichen Tatsachen wären dann vom zuständigen Bundesamt für Justiz zu ermitteln. Dies wäre eine einfache Möglichkeit, die dargelegten Beweisschwierigkeiten bei einem Schadensersatzanspruch des Anlegers zu umgehen.

Findet der Lagebericht Eingang in Verkaufsprospekte, z.B. in den Börsenprospekt (§§ 44, 45 BörsG) kommt eine Haftung der Gesellschaft, als auch des emissionsbegleitenden Kreditinstituts in Betracht, die aber hier nicht weiter verfolgt werden sollen. Anspruchsinhaber wären Anleger.

4.3.1.6 Ergebnis

Im Ergebnis sind demnach mehrere Ansprüche gegen die gesetzlichen Vertreter der Aktiengesellschaft denkbar, die aber alle erheblichen rechtlichen Anforderungen stellen.

4.3.2 Auskunftsanspruch gemäß § 131 AktG

4.3.2.1 Voraussetzungen des Anspruchs

Informationen über Klimarisiken können Aktionäre auch über den Auskunftsanspruch in der Hauptversammlung einfordern, vgl. 131 Abs. 1 AktG.

Gemäß § 131 AktG ist:

„Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist.“

Hiernach kann der Aktionär Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes erforderlich sind. Zu den Gegenständen der Hauptversammlung Tagesordnungspunkte gehören in der Regel die Entlastung des Vorstands oder die Vorlage des Jahresabschlusses.

Angelegenheiten der Gesellschaft sind alle Angelegenheiten, die sich auf die AG und ihre Tätigkeit beziehen.⁷⁰ Zur Tätigkeit gehört das gesamte Wirkungs- und Produktionsspektrum, wie es auch im Lagebericht beschrieben wird. Fragen über Angelegenheiten der Gesellschaft können insoweit gestellt werden, als sie zur sachgemäßen Beurteilung eines

⁷⁰ Hüffer § 131 AktG Rn. 11.

Tagesordnungspunktes erforderlich sind. Regelmäßiger Gegenstand der Tagesordnung einer ordentlichen Hauptversammlung, in deren Zusammenhang klima- und umweltrelevante Aspekte besprochen werden könnten, ist die Vorlage von Jahresabschluss, Lagebericht, Bericht des Aufsichtsrats, vgl. § 176 Abs. 1 Satz 1 i.Vm. 175 Abs.2 AktG. Dabei werden die entsprechenden Dokumente (die auch schon vorab in den Geschäftsräumen auszuliegen haben) im Rahmen der Hauptversammlung erneut ausgelegt und vom Vorstand erläutert. Der Vorstand hat den wesentlichen Inhalt der vorgelegten Dokumente zu erläutern unter Einbeziehung seither eingetretener Entwicklungen und bereits bekannter Fragen oder Gegenvorstellungen von Aktionären zur erläutern.⁷¹ Es ist allgemein anerkannt, dass diese Zusammenfassung nicht aus einer bloßen Wiedergabe der vorgelegten Dokumente bestehen kann, sondern unter Setzung von Schwerpunkten zu erfolgen hat. Nach der Erläuterung könnten entsprechende Fragen zum Lagebericht gestellt werden. Die Auskunft kann jedoch mit der Begründung verweigert werden, dass sie nicht erforderlich ist. Damit setzt das Gesetz eine Maßgeblichkeit der angeforderten Informationen voraus. Diese wird dann bejaht, wenn aus Sicht eines vernünftigen Durchschnittsaktionärs die Auskunft ein wesentliches Element für die Beurteilung eines Tagesordnungspunkts bildet und ggf. für das Abstimmungsverhalten relevant ist.⁷²

Das Auskunftsrecht besteht beispielsweise für solche Fragen, deren Beantwortung erforderlich ist, um die Erläuterung der Jahresabschlüsse und die Bewertung der Abschlüsse durch Vorstand und Aufsichtsrat nachzuvollziehen. Hingegen könnten keine Fragen gestellt werden, deren Antwort sich bereits ausdrücklich aus dem Lagebericht ergibt. Für Klimarisiken, die aber gerade nicht oder unvollständig im Lagebericht dargestellt wurden, wäre dies aber gerade nicht der Fall.

Eine wesentliche Begrenzung des Auskunftsrechts ist jedoch, dass nur solche vom Anspruch umfasst sind, die der Vorstand, unter Rückgriff auf Personal und Hilfsmittel, im Rahmen der Hauptversammlung beantworten kann. Fragen, die sehr speziell sind und in auch nicht im Vorfeld angekündigt waren, müssen nur soweit beantwortet werden, wie der Vorstand sie in diesem Moment beantworten kann. Abgelehnt wird beispielsweise eine Auskunft über Einzelmaßnahmen des Risikomanagements.⁷³ Für Aktionäre bietet sich daher an, komplexe Fragen, die die Aktionäre bei der Hauptversammlung stellen wollen, vorab dem Vorstand zuzuleiten.

Gemäß § 131 Abs. 3 AktG darf der Vorstand die Auskunft jedoch aus gewissen Gründen verweigern. Wichtigster Grund könnte dann sein, dass die „Erteilung der Auskunft nach vernünftiger, kaufmännischer Beurteilung geeignet ist, der Gesellschaft einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen“ (vgl. § 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 AktG). Dabei muss es sich um eine abstrakte Gefahr eines Schadens zum Zeitpunkt der Auskunft handeln, um einen Nachteil bei einem typischen Unternehmen der Branche.⁷⁴ Die Sorgfaltspflicht bei dieser Prüfung ist streng und objektiv und deshalb auch gerichtlich überprüfbar. Entsprechende branchensensitive Gründe sind insbesondere Risiken wie Absatzeinbrüchen, weil die Produkte den neuen Gegebenheiten nicht angepasst sind.

⁷¹ Hüffer Aktiengesetz § 176 Rn. 3.

⁷² BGH NGZ 2005, 77,78., KG vom 24. 8. 1995, AG 1996, 131, 134.

⁷³ Hüffer Aktiengesetz § 176 Rn. 3.

⁷⁴ Handbuch des Aktienrechts, § 9 Rn. 208.

Der Auskunftsanspruch bietet die Möglichkeit, auf einfachem und kostengünstigem Wege Themen gegenüber dem Vorstand zu platzieren und ihn damit zu einer Auseinandersetzung mit der Thematik zu zwingen. Dabei ist jedoch eine gründliche Vorbereitung der Frage anzuraten, um nicht an den engen Verfahrensregeln zu scheitern, die auch restriktiv ausgelegt werden, um einen Missbrauch des Fragerechts zu vermeiden.

4.3.2.2 *Auskunftserzwingungsverfahren § 132 AktG/ Anfechtungsklage § 243 AktG*

Wird dem Aktionär die Auskunft verweigert, so kann er das sog. Auskunftserzwingungsverfahren (§132 AktG) anstrengen. Für den Fall, dass die Auskunft unvollständig oder ggf. unrichtig erteilt wurde, wäre eine Anfechtung des betroffenen Beschlusses der Hauptversammlung statthaft.

4.3.2.2.1 *Aufgrund verweigerter Auskunft*

Wird die Auskunftserteilung gemäß § 131 AktG verweigert, so kann die gerichtliche Entscheidung eingeholt werden, ob die Auskunft zu erteilen ist (§ 132 Abs. 1 AktG). Antragsberechtigt ist jeder Aktionär dem die verlangte Auskunft nicht erteilt wurde. Bezog sich das Auskunftersuchen auf einen Tagesordnungspunkt, über den anschließend ein Beschluss gefasst worden ist, so ist jeder in der Hauptversammlung erschienene Aktionär, der in der Hauptversammlung zur Niederschrift Widerspruch eingelegt hat, zur Klage berechtigt.⁷⁵ Wurde die Auskunft nur unrichtig erteilt, ist die Klage nicht statthaft.

4.3.2.2.2 *Aufgrund unrichtiger oder unvollständiger Auskunft*

Der Aktionär kann jedoch mit der Anfechtungsklage gemäß § 243 Abs. 1 AktG einen Beschluss der Hauptversammlung anfechten, mit der Begründung, dass die Auskunft vor dem Beschluss hätte erteilt werden müssen. Gemäß § 243 Abs. 4 AktG gilt:

„Wegen unrichtiger, unvollständiger oder verweigerter Erteilung von Informationen kann nur angefochten werden, wenn ein objektiv urteilender Aktionär die Erteilung der Information als wesentliche Voraussetzung für die sachgerechte Wahrnehmung seiner Teilnahme- und Mitgliedschaftsrechte angesehen hätte.“

Rechtsfolge ist dann jedoch nicht die Erteilung der Auskunft, sondern die Nichtigkeit des Beschlusses der Hauptversammlung. Die Auskunft wird dann aber zu erteilen sein, um den Beschluss herbeiführen zu können. Insoweit kann ein solches Recht geltend gemacht werden.

Das Gesetz bestätigt die sog. Relevanztheorie, dass nur solche Informationspflichtverletzungen zur Anfechtung berechtigten, die für die Beschlussfassung wesentlich waren. In zwei Schritten wird gewertet, inwieweit der konkrete Verstoß für die Beschlussfassung relevant war und zum zweiten, die wertende Betrachtung, dass sich der konkrete Verstoß auf das Beschlussergebnis ausgewirkt hat. Insoweit wäre es gut vorstellbar, dass unrichtige oder unvollständige Auskünfte über Klimarisiken einen Beschluss herbeigeführt haben, welche jedoch bei richtiger Auskunft unterblieben wäre. Insoweit gilt es aber zu

⁷⁵ Der Antrag ist binnen zwei Wochen nach der Hauptversammlung zu stellen, in der er abgelehnt worden ist und wird im Verfahren der Freiwilligen Gerichtsbarkeit verfolgt, § 132 Abs. 1,2 AktG.

bedenken, dass es sich aufgrund der Wesentlichkeitsanforderung um ein bedeutendes Risiko handeln muss, dass geeignet ist, die Entlastung des Vorstands als Ganzes in Frage zu stellen. Dies wäre insbesondere bei unterbliebenen Anpassungen des Produktportfolios denkbar, die sich auf den Unternehmenswert auswirken können.

Des Weiteren wird vertreten, dass eine Anfechtung eines Beschlusses auch mit der Begründung erfolgen kann, dass der Lagebericht unrichtig sei! Für diese Auffassung spricht, dass der Lagebericht wesentliche Informationsquelle für die Entscheidung des Aktionärs über die Entlastung des Vorstands ist. Schließlich ist auch eine unrichtige und unvollständige Lageberichterstattung geeignet, eine informierte Entscheidung zu behindern.⁷⁶ Gerichtlich wurde ein entsprechender Fall noch nicht verfolgt.

Würde ein Beschluss angefochten, so müsste dies binnen eines 1 Monats nach Beschlussfassung beim zuständigen Landgericht erfolgen und gegen den Vorstand gerichtet sein.

4.3.3 Ergebnis

Im Rahmen der Hauptversammlung hat der Anleger einen Auskunftsanspruch gemäß § 131 AktG, dessen Erteilung er bei Verweigerung erzwingen kann (§ 132 AktG). Beschlüsse die auf unrichtiger Auskunftserteilung beruhen, können gemäß § 243 Abs. 1 AktG anfechtbar sein. Der Auskunftsanspruch ist eine gute Gelegenheit, Informationen von der Gesellschaft zu erhalten, ohne ein zu hohes prozessuales Risiko einzugehen und sollte ein nicht zu vernachlässigender Aspekt sein. Bei weiterer Konkretisierung von Klimarisiken könnte die Anfechtung eines Beschlusses der Hauptversammlung möglich sein.

4.4 Ergebnis

Im Ergebnis können Aktionäre ihre Rechte somit über die Hauptversammlung geltend machen, während Anleger als Kaufinteressenten der Aktien der AG unter gewissen Umständen Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Lageberichterstattung geltend machen können. Es gilt noch festzustellen, dass die Ansprüche nicht von Verbraucherzentralen im Rahmen des Unterlassungsklagengesetz (UKlaG) gerügt werden können, da es sich nicht um Vorschriften handelt, die explizit Verbraucher schützen, sondern alle Anleger und Aktionäre und damit auch solche, die nicht als Verbraucher anzusehen sind, d.h. z.B. auch Banken, die Aktienanteile halten, etc.

5 Ansprüche gegen den Abschlussprüfer

Da der Lagebericht (außer bei kleinen Kapitalgesellschaften, vgl. §267 Abs. 1 HGB) und der Konzernlagebericht nach Erstellung von einem Abschlussprüfer zu prüfen sind (§ 316 Abs. 1 und 2 HGB), stellt sich die Frage, ob Aktionäre, aber auch außenstehende Anleger Ansprüche gegen den Abschlussprüfer geltend machen können, wenn Angaben im Lagebericht bzgl. Klimarisiken nicht richtig dargestellt worden sind.

⁷⁶ Beck'sches Handbuch der AG§ 5 Rn. 267, Palmes Lagebericht 135 ff. m.w.N.

5.1 Prüfungsumfang des Abschlussprüfers

Abschlussprüfer ist der Wirtschaftsprüfer. Der Abschlussprüfer wird bei der Aktiengesellschaft durch die Hauptversammlung gewählt.⁷⁷ Hierüber können die Aktionäre also Einfluss auf die Wahl des Abschlussprüfers nehmen.

Der Lagebericht wird dahingehend überprüft, ob er:

- den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung entspricht (§ 321 Abs. 2 HGB)
- mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht
- insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Unternehmens vermittelt (§ 317 Abs. 2 HGB).

Die Ergebnisse der Prüfung werden im Abschlussbericht berichtet und finden auch Eingang in den Bestätigungsvermerk (§ 322 HGB). Der Bestätigungsvermerk hat grundsätzlich die Funktion, die Beurteilung des Prüfungsergebnisses abzugeben (§ 322 Abs. 1 Satz 2 HGB) und zu dokumentieren, dass die Prüfungspflicht des § 316 HGB erfüllt wurde. Er ist zusammen mit dem Jahresabschluss und dem Lagebericht im Bundesanzeiger zu veröffentlichen (§ 325 HGB) und kann deshalb eingesehen werden. Auch hierüber hat der Aktionär und außenstehende Dritte die Möglichkeit, Hinweise auf die Lage und die Risiken eines Unternehmens zu erhalten. Denn auch der Bestätigungsvermerk muss eine Stellungnahme des Wirtschaftsprüfers enthalten, ob der Lagebericht ein zutreffendes Bild von der Lage des Unternehmens vermittelt und ob die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind (§ 322 Abs. 6 HGB).

5.2 Rechtliche Ansprüche gegen den Abschlussprüfer

Prüft der Abschlussprüfer nicht vorschriftsgemäß, begeht er vorsätzliche oder fahrlässige Verstöße und/oder verursacht durch fehlerhafte Berichterstattung gar einen Schaden, entstehen verschiedene Ansprüche.

Nach § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB ist der Abschlussprüfer nach dem Wortlaut nur der Gesellschaft zum Schadensersatz verpflichtet. Da der Gesetzgeber diese spezielle Haftungsregelung eingeführt hat, wird daraus auch geschlossen, dass eine Haftung der Aktionäre meist nach den allgemeinen zivilrechtlichen Haftungsregelungen ausgeschlossen ist, um die Wertung des § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB nicht zu umgehen. Auch wenn der § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB keine allgemeine Sperrwirkung entfaltet, schlägt sich seine Auslegung doch bei der Bewertung der meisten Vorschriften als Schutzgesetz nieder.⁷⁸

5.2.1.1 Anspruch auf Schadensersatz aus § 823 Abs. 2 BGB

Die Schutzgesetzeigenschaft des § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB wird bis auf die Fälle, in denen der Abschlussprüfer sich strafbar gemacht hat (bspw. wegen Betrugs § 263 BGB,

⁷⁷ § 318 Abs. 1 HGB i.V.m. § 119 Abs. 1 Nr. 4 AktG.

⁷⁸ Hierzu Mirtschink, die Haftung des Wirtschaftsprüfers gegenüber Dritten, 2006, 30ff; Beck'scher Bilanzkommentar § 323 Rn. 174ff.; OLG Celle 5.1.200, NZG, 613, ADS § 323 Anm 184.

bzw. § 403 AktG)⁷⁹ nach ganz allgemeiner Ansicht abgelehnt.⁸⁰ Dies ergibt sich aus dem Sinn und Zweck der Abschlussprüfung und dem Kreis der gesetzlich vorgesehen Adressaten der Abschlussprüfung. Zwar ist die gesetzliche Abschlussprüfung darauf gerichtet, das Vertrauen der Öffentlichkeit in die zu prüfenden Unterlagen zu stärken, ihr Zweck ist es aber nicht, die Vermögensinteressen einzelner zu schützen.⁸¹ Ungeachtet der auf Publizität und Vertrauensbildung angelegten Funktion der Abschlussprüfung sei die in § 323 Abs. 1 Satz 3 HGB die Haftung auf die dort genannten Personen beschränkt.

Kein Schutzgesetz sind deshalb auch §§ 332 HGB (s. oben) oder berufsrechtliche Bestimmungen der Wirtschaftsprüferordnung (WPO).

5.2.1.2 *Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter*

Möglich ist grundsätzlich eine schuldrechtliche Haftung gegenüber Dritten aus dem sog. Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die hierfür erforderliche Nähe zur Leistung des Wirtschaftsprüfers ist jedoch nach ganz überwiegender Ansicht jedoch nur zu bejahen, wenn dem Dritten die Prüfleistungen in irgendeiner Form individuell zugeleitet wurden (z.B. interessierten Gläubigern). Dies ist bei den Aktionären jedoch regelmäßig nicht der Fall. Der Lagebericht wird ihnen in keiner Form individuell zugeleitet werden und sie sollen auch nicht in die Leistung des Abschlussprüfers einbezogen werden.

5.3 *Ergebnis*

Eine Haftung des Abschlussprüfers wegen der Ausstellung eines Bestätigungsvermerks für einen unrichtigen Lagebericht ist in der Regel nicht gegeben. Dies führt jedoch zu dem widersprüchlichen Ergebnis, dass der Aktionär zum einen auf die Darstellungen im Lagebericht angewiesen ist, gleichzeitig jedoch keine Handlungsmöglichkeiten hat, eine richtige Prüfung durch den Abschlussprüfer einzufordern. Zwar ist eine Haftungsbegrenzung für den Abschlussprüfer dessen hohem wirtschaftlichen Risiko geschuldet, jedoch fehlt es an der Kontrolle des Dritten.

6 Investmentgesellschaften

Im Gegensatz zur Aktiengesellschaft, wo der Aktionär Anteilseigner an der AG wird, erwirbt der Anleger bei der Investmentgesellschaft (Kapitalanlagegesellschaft) einen Anteil an einem von der Investmentgesellschaft geführten Fonds. Der Anleger wird somit nicht Gesellschafter sondern nur Teilhaber des Fonds. Ob er auch aus dieser Rechtsposition einen Anspruch erwirbt, die Investmentgesellschaft zur Berücksichtigung von Klimarisiken in ihrer Unternehmenstätigkeit zu bewegen, soll hier untersucht werden.

6.1 *Überblick Investmentgesellschaft*

Der Anleger kann bei einer Kapitalanlagegesellschaft einen Anteil an einem Investmentfonds erwerben. Ein Investmentfonds ist ein vom übrigen Vermögen der Kapitalanlagegesellschaft getrenntes Vermögen (sog. Sondervermögen, vgl. § 2 Abs.2 und §§ 30ff

⁷⁹ Beck'scher Bilanzkommentar § 323 Rn. 175.

⁸⁰ Beck'scher Bilanzkommentar § 323 Rn. 176; Baumbach/Hopt § 323 Rn. 8

⁸¹ BGH WM 2006, 1052.

InvG), welches für Rechnung des Anlegers bestimmte Vermögensgegenstände (Investmentvermögen) verwaltet. Dieses Investmentvermögen kann aus verschiedenen Vermögensgegenständen bestehen, z.B. Wertpapieren, Derivaten, Grundstücken, Gesellschaftsbeteiligungen etc. (vgl. § 2 Abs. 4 InvG). Als Anteilseigner am Investmentfonds erwirbt der Anleger nur Rechte an diesem Sondervermögen, nicht aber an der Gesellschaft, die dieses Sondervermögen verwaltet. Anders als der Aktionär wird der Anleger nicht Anteilseigner an der Gesellschaft.⁸²

Merkmal eines Investments ist die Risikomischung (§ 1 Satz 2 InvG). Investment stellt damit im Grundsatz eine in ihrem Risiko geminderte Form der Verwaltung von Kapitalanlagevermögen dar.⁸³ Zweck der Risikomischung ist es, zum Schutz der Anleger das Risiko, das mit der einzelnen Anlage verbunden sein kann, zu verringern. Dies eröffnet die Möglichkeit, Verluste, die sich bei einem Vermögensgegenstand ergeben, mit Gewinnen aus den anderen Vermögensgegenständen auszugleichen. Das Konzept ist darauf ausgerichtet, das Risiko höherer Verluste zu minimieren. Bei der Verwaltung des Investmentvermögens hat die Kapitalanlagegesellschaft zudem die Verhaltens- und Sorgfaltsregeln gemäß § 9 InvG einzuhalten. Danach hat sie das Investmentvermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger zu verwalten (§ 9 InvG).

6.2 Wirken Klimarisiken auf Investmentgesellschaften?

Fraglich ist, wie sich die Nichtberücksichtigung von Klimarisiken auf ein Investmentvermögen auswirken kann. Klimarisiken würden sich dabei nicht auf die Kapitalanlagegesellschaft an sich auswirken, sondern auf die einzelnen Vermögensgegenstände des Investmentvermögens. Dabei dürfte jedoch in vielen Fällen der Grundsatz der Risikomischung bewirken, dass Verluste durch Klimarisiken durch Gewinnen bei anderen Vermögensgegenständen aufgefangen werden. Die Gefahr, dass sich einzelne Klimarisiken auf das Gesamtportfolio auswirken und einen Vermögensverlust des Anlegers bewirken, ist aber denkbar, wenn sich bestimmte Risiken auf das gesamte Portfolio niederschlagen. Dies wäre bei sehr spezialisierten Fonds vorstellbar, wie z.B. Fonds, die nur in Energieunternehmen investieren oder bei sog. Risikokaskaden, in denen sich ein Risiko auf mehrere Branchen oder Bereiche auswirkt und damit verschiedene Formen der Geldanlage beeinträchtigt. Für diese Fälle sollen im Folgenden Ansprüche geprüft werden.

6.3 Pflicht zur Berücksichtigung von Klimarisiken

Da Investmentgesellschaften dem obersten Prinzip des Anlegerschutzes unterworfen sind, sowie der Pflicht die Integrität des Marktes zu wahren (§ 9 InvG) sind die Gesellschaften grundsätzlich auch zur Berücksichtigung von Klimarisiken in ihrer unternehmerischen

⁸² Anders ist es bei der Investmentaktiengesellschaft (Hedgefonds) gemäß §§ 96 ff. InvG, die in Form einer Aktiengesellschaft betrieben wird und an der die Anleger Anteile erwerben können. Hier finden grundsätzlich die Vorschriften des Aktiengesetzes Anwendung (§ 99f InvG). Auch bei der Kapitalanlagegesellschaft in Form der Aktiengesellschaft kann der Anleger wiederum Aktionär der Kapitalanlagegesellschaft. Dann gelten die zu Aktiengesellschaft genannten Vorgaben ebenfalls entsprechend (Kapitel 4.1.2).

⁸³ Mit der Möglichkeit, sich schon mit einem geringen Kapitaleinsatz weltweit zu beteiligen, verwirklicht sich in der Investmentidee zugleich eine „Chancengleichheit aller an allen Anlagemärkten“, vgl. Laux/Päsler, Wertpapier-Investmentfonds, S.9; Laux ZfK 1996, 18.

Tätigkeit verpflichtet.⁸⁴ Diese Pflichten gelten auch im zivilrechtlichen Verhältnis zum Anleger.⁸⁵

Der Investmentvertrag⁸⁶, den der Anleger mit der Investmentgesellschaft schließt, verpflichtet die Gesellschaft zur Einhaltung dieser Pflichten auch im Verhältnis Anteilsinhaber. Der Anteilsinhaber hat also grundsätzlich einen Anspruch auf Einhaltung dieser Verpflichtungen. Auch kann er vertragliche Schadensersatzansprüche geltend machen, wenn gegen diese Pflichten verstoßen wird (§ 280ff. BGB). Als Grund, weshalb es bislang noch nicht zu entsprechenden gerichtlichen Verfahren gekommen ist, wird angeführt, dass den Anteilseignern wegen der restriktiven Berichtspflichten der Investmentgesellschaften der Nachweis der Feststellung einer Pflichtverletzung bislang erschwert wurde. Außerdem trägt der Einzelne ein hohes wirtschaftliches Risiko, einen entsprechenden Prozess anzustrengen, weshalb dies meist unterbleibt.⁸⁷

Bezüglich des Schadensersatzes gilt, dass wegen der vielen, im Rahmen der Überlegungen zur Aktiengesellschaft dargelegten Schwierigkeiten, die Kausalität zwischen realisiertem Risiko und Wertverlust nachzuweisen, auch auf die Nachweisführung bei Ansprüchen gegen die Kapitalgesellschaft, übertragen lassen wird. Sobald aber auch hier Kausalzusammenhänge deutlich werden, könnte eine entsprechende Nachweisführung erfolgen. Da § 9 InvG auch ein Schutzgesetz darstellt, könnte auch gegen die Investmentgesellschaft ein Schadensersatzanspruch gemäß § 9 InvG i.V.m. § 823 Abs. 2 BGB geltend gemacht werden.⁸⁸

Im Ergebnis gibt es also deutliche Hinweise, dass die Einhaltung von Klimarisiken durch Investmentgesellschaften vom Anteilseigner eingefordert werden könnte.

6.4 Verpflichtung zur Berichterstattung über Klimarisiken?

Die Investmentgesellschaften haben auch Auskunft- und Berichterstattungspflichten.

6.4.1 § 121 InvG

Gemäß § 121 InvG sind vor Vertragsschluss:

Auf Wunsch des am Erwerb eines Anteils Interessierten muss die Kapitalanlagegesellschaft zusätzlich über die Anlagegrenzen des Risikomanagements des inländischen Investmentvermögens, die Risikomanagementmethoden und die jüngsten Entwicklungen bei den Risiken und Renditen der wichtigsten Kategorien von Vermögensgegenständen des Sondervermögens informieren. Im ausführlichen Verkaufsprospekt ist hierauf hinzuweisen sowie anzugeben, an welcher Stelle und in welcher Form diese Informationen erhältlich sind.

Der Anleger, der am Kauf eines Anteils interessiert ist, kann insoweit weitere Auskunft über Risiken verlangen. Hier könnten auch Anfragen über Klimarisiken geltend gemacht werden. Insoweit wird vertreten, dass es im Ermessen der Investmentgesellschaft steht,

⁸⁴ Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechtshandbuch, § 113 Rn. 67.

⁸⁵ Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechtshandbuch, § 113 Rn. 65.

⁸⁶ Seiner Rechtsnatur nach stellt der Investmentvertrag grundsätzlich einen Geschäftsbesorgungsvertrag dar (§ 675 BGB), vgl. Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechtshandbuch, § 113 Rn. 15.

⁸⁷ Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechtshandbuch, § 113 m.w.N.

⁸⁸ Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechtshandbuch, § 113 Rn. 65.

wie sie diesem Anspruch begegnet. In dem ausführlichen Verkaufsprospekt ist auf das Informationsrecht des Anlegers hinzuweisen sowie anzugeben, an welcher Stelle und in welcher Form diese Informationen erhältlich sind (§ 121 Abs. 4 Satz 2 InvG). Die Informationen können auf der Internetseite der KAG veröffentlicht werden.⁸⁹ Empfohlen wird eine mindestens halbjährliche Aktualisierung bei Vorliegen des aktuellen Jahres- bzw. Halbjahresberichtes. Es wird angeführt, dass das Recht zur Auskunftsverweigerung der AG (§ 131 Abs. 3 AktG) entsprechend anzuwenden sei, wenn es um Auskünfte geht, die geeignet sind, der Gesellschaft einen Nachteil zuzufügen. Dies ist grundsätzlich vertretbar, hingegen muss es dem Anleger möglich sein, weitergehende Auskünfte, die nicht auf der Website o.ä. zu finden sind, individuell zu erhalten. Auch hier wird wiederum die Begrenzung gelten, dass nur solche Auskünfte erteilt werden können, über Informationen, die bei der Gesellschaft vorhanden sind. Im Ergebnis ist dies aber eine gute Möglichkeit für Anleger, sich ein Bild von dem Fonds zu machen.

6.4.2 Verkaufsprospekt § 42 InvG

Verbraucher, die an einem bestimmten Investmentfonds interessiert sind, werden ihre Anlageentscheidung mit Hilfe des zu veröffentlichenden Verkaufsprospektes treffen (§ 42 InvG). Klimarisiken könnten dort unter Umständen zu berichten sein.

Die Kapitalanlagegesellschaft ist jeweils verpflichtet, einen vereinfachten und einen ausführlichen Verkaufsprospekt herauszugeben (§ 42 Abs. 1 und 2 InvG). Beide müssen die Angaben enthalten, die erforderlich sind, damit die Anleger sich über *„die ihnen angebotene Anlage und insbesondere über die damit verbundenen Risiken ein begründetes Urteil bilden können.“* (§ 42 Abs. 1 InvG). Die Inhalte der Prospekte sind in der sog. OGAW-Richtlinie der EU konkretisiert.⁹⁰ Der Wortlaut des § 42 Abs. 1 InvG bezieht sich zunächst auf die mit der Anlage als ganzer verbundenen Risiken. Mittelbar sind darüber aber auch die Risiken der einzelnen Vermögensgegenstände umfasst, so dass es grundsätzlich möglich erscheint, dass Klimarisiken im Verkaufsprospekt zu berichten sind, wenn eine Wesentlichkeitsschwelle überschritten ist.

Im ausführlichen Verkaufsprospekt ist darüber hinaus eine eindeutige und leicht verständliche Erläuterung des Risikoprofils des Sondervermögens aufzuführen. Unter dem Risikoprofil des Sondervermögens ist jedoch eine Kategorisierung dahingehend zu verstehen, wie sich die Anlage auf dem Kapitalmarkt verhalten wird, d.h. welche Eigenschaften ihr zukommen, (wie beispielsweise „gewinnorientiert“) oder welche Volatilität („konservativ“) sie aufweist. Spezifische Risiken sind vom Risikoprofil jedoch nicht umfasst.

Soweit also bestimmte Klimarisiken mit der Anlage an sich, d.h. der Beteiligung an dem gesamten Fonds verbunden sind, wären sie im Verkaufsprospekt darzustellen.

6.4.3 Rechtliche Ansprüche des Verbrauchers

Der Anleger, der Anteile an Sondervermögen von Investmentgesellschaften aufgrund eines unrichtigen oder unvollständigen Verkaufsprospektes erwirbt, kann Ansprüche nach

⁸⁹ Assmann/Schütze, Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 20 Rn. 321.

⁹⁰ Richtlinie 85/611/EWG vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW).

den Grundsätzen der Prospekthaftung geltend machen, wenn ihm durch fehlerhafte Berichterstattung über Risiken ein Schaden erwächst.

6.4.4 Prospekthaftung gemäß § 127 InvG

Für vereinfachte und ausführliche Verkaufsprospekte gemäß § 42 InvG gilt die spezialgesetzliche Haftungsregelung gemäß § 127 InvG. Die risikobezogenen Angaben in § 42 Abs. 1 InvG sind beim vereinfachten Verkaufsprospekt von der Haftung gemäß § 127 InvG ausgeschlossen, vgl. § 127 Abs. 2 InvG.

Hiernach kann bei unrichtigen oder unvollständigen Angaben, die für die Beurteilung der (Investment)-Anteile von wesentlicher Bedeutung sind, der Erwerber Übernahme der Anteile der Anteile gegen Erstattung des von ihm vorher gezahlten Betrages verlangen. Es kommt hierbei ausdrücklich nicht darauf an, dass dem Anteilseigner ein Schaden entstanden ist. Geschützt ist vielmehr bereits die Richtigkeit des Prospektes an sich.

Ein Verstoß gegen die Berichtspflichten im ausführlichen Verkaufsprospekt liegt vor, wenn wesentliche Angaben, wie beispielsweise die Anlageziele und die Anlagepolitik, die einem durchschnittlichen Anleger ein richtiges Gesamtbild, inklusive von Risiken vermitteln, nicht aufgeführt oder unrichtig sind. Dabei gilt, dass umso umfassender über die Auswirkungen einer nur eingeschränkten Risikomischung aufgeklärt werden muss, je spezieller die Anlagepolitik ist.⁹¹ Dieser Fall könnte auf stark spezialisierte Fonds Anwendung finden. Eine Anlagepolitik, die auf spezielle Branchen fokussiert, müsste hieraus folgende Risiken darstellen. Der Nachweis, dass entsprechende Risiken unrichtig oder unvollständig sind, könnte im Einzelfall jedoch erhebliche Schwierigkeiten bereiten, da Außenstehende wie bei der AG nicht über denselben Informationsstand verfügen, wie die Investmentgesellschaft. Unter Rückgriff auf extern verfügbare Informationen wäre es aber grundsätzlich möglich.

Anspruchsberechtigte wären der Erst- und Zweiterwerber und die Angaben im Prospekt müssten kausal gewesen sein für die Anlageentscheidung. An die hierfür erforderliche Ursächlichkeit (Kausalität) werden bislang keine strengen Anforderungen gestellt, der BGH hat bis heute die schlichte Behauptung der Ursächlichkeit anerkannt, dass die Anlageentscheidung auf den Informationen des Verkaufsprospektes beruht.⁹² Anders als beim Lagebericht wird für den Verkaufsprospekt angenommen, dass er in aller Regel vor dem Kauf eingesehen wird.

Rechtsfolge ist der Anspruch auf Rückerstattung des gezahlten Betrags gegen Rückübertragung der Anteile. Der Anspruch richtet sich gegen die Kapitalanlagegesellschaft oder gegen den Erstverkäufer der Anteile. Der Anspruch besteht auch nach Veräußerung der Anteile, wenn der Erwerber erst nach Veräußerung von der Unrichtigkeit erfahren hat.⁹³

Eine Prospekthaftung gemäß § 127 InvG ist deshalb grundsätzlich, jedoch in sehr wenigen Fällen denkbar.

⁹¹ BGH, WM 2005, 782, 784.

⁹² In der Literatur wird die widerlegliche Vermutung bzw. der Anscheinsbeweis befürwortet, vgl. Lutter, Haftung, S. 624f.; Meyer-Cording BB 1984, 2093.

⁹³ Assmann/Schütze, Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 6 Rn. 292.

6.4.5 Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung

Für darüber hinausgehende Angaben in Verkaufsprospekten findet die allgemeine bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung Anwendung.⁹⁴ Würden in den Prospekten weitere klimarelevante Angaben gemacht, müssten dieser zusätzlichen Angaben unrichtig oder unvollständig sein und die Angaben müssen wesentlich sein. Wesentliche Angaben sind solche, welche Umstände betreffen, die objektiv zu den wertbildenden Faktoren einer Anlage gehören und die ein durchschnittlicher, verständiger Anleger „eher als nicht“ bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde.⁹⁵

6.4.6 Ergebnis

Im Ergebnis ist bei unrichtigen Verkaufsprospekten ein Rückabwicklungsanspruch gemäß § 127 InvG und ein Schadensersatzanspruch wegen weiterer unrichtiger Angaben im Lagebericht denkbar. Dabei gilt jedoch, dass Klimarisiken nur unter sehr engen Voraussetzungen im Verkaufsprospekt nach § 42 InvG zu berichten sind.

6.5 Ergebnis

Auch Investmentgesellschaften sind zur Berücksichtigung und Berichterstattung über Klimarisiken verpflichtet. Für Anleger interessant ist insbesondere der Aspekt, dass schon nach bisheriger Rechtslage die Investmentgesellschaften zur Berücksichtigung der Belange des Anlegerschutzes und der Risikomischung und –streuung verpflichtet werden können. Ein entsprechender Anspruch kann auch gerichtlich geltend gemacht werden. Auch im Bereich der Prospekthaftung können Ansprüche wegen fehlerhafter Berichterstattung geltend gemacht werden. Hinsichtlich von Schadensersatzansprüchen gelten jedoch auch hier die dargelegten Schwierigkeiten bei der Nachweisführung, dass die entsprechende Pflichtverletzung ursächlich für einen Schaden war. Verbraucherzentralen können die Ansprüche nicht nach Unterlassungsklagengesetz geltend machen (UKlaG), da es sich nicht um Vorschriften handelt, die explizit Verbraucher schützen, sondern alle Anteilseigner. Es wird im Ergebnis empfohlen, die Pflichten der Investmentgesellschaften einer vertieften Prüfung zu unterziehen.

7 Weiterentwicklung der Pflichten

Die Untersuchung hat gezeigt, dass die gesetzlichen Vorgaben über die Berücksichtigung und Berichterstattung über (Klima)risiken den Unternehmen schon nach geltender Rechtslage wesentliche Pflichten auferlegen.

Für den Berichterstattung über Risiken bleibt festzustellen, dass die Form der Darstellung von Risiken gesetzlich noch nicht ausreichend ausgestaltet ist und dass hierdurch noch erhebliche Unsicherheiten bestehen, was darzustellen ist und was nicht. Für den Bereich der Lageberichterstattung als auch den Bereich der Darstellung von Klimarisiken in Verkaufsprospekten wird deshalb angeregt, diese Vorgaben zur Darstellung weiter auszugestalten. Die Weiterentwicklungen des Bilanzrechts der letzten Jahre geben deutliche Hinweise, dass diese Thematik vom Gesetzgeber ernstgenommen wird. Dies würde nicht nur

⁹⁴ Insbesondere findet das Verkaufsprospektgesetz keine Anwendung findet (§ 1 Abs. 2 VerkaufsprospektG).

⁹⁵ Assmann/Schütze, Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 6 Rn. 87, m.w.N.

auf Anlegerseite, sondern auch auf Seiten der verpflichteten Unternehmen zu größerer Sicherheit führen. Für die Lageberichterstattung in § 289 HGB wird vorgeschlagen zu konkretisieren, wann ein „wesentliches Risiko“ im Sinne der Norm vorliegt und wann nicht. Dies könnte dadurch erfolgen, dass die mögliche Auswirkung auf die Ertragslage ab einem bestimmten Prozentsatz (Risiko eines Verlustes von 10%) darzustellen ist. Auch sollte die Form der Beschreibung eines Risikos weiter konkretisiert werden, neben der Frage, ob das Risiko zu quantifizieren ist, sollte die Frage erörtert werden, welche der Bewertung zugrundeliegenden Annahmen darzulegen sind. Dabei gilt es das Spannungsverhältnis zu wahren, einerseits den Adressaten ausreichende Informationen zu präsentieren und ihn gleichzeitig nicht zu überfrachten. Dem Anleger wird es regelmäßig genügen, dass eine Darlegung der Gründe für das Risiko und die möglichen Auswirkungen in einfacher und verständlicher Weise erfolgt. Durch eine Einigung auf Prognosemethoden oder eine Vereinheitlichung ihrer Darstellung könnte erreicht werden, dass die Prognosen einheitlich erfolgen. Hier gilt es jedoch zu berücksichtigen, dass es noch keine allgemein und für jeden Bereich gültigen Prognosemethoden gibt. Für die Berichterstattung über Klimarisiken wäre es hilfreich, sobald wie möglich ein einheitliches Verständnis zu erreichen, was Klimarisiken sind und dieses Verständnis Entscheidungsträgern zugänglich zu machen, denn hier bestehen in vielen Gruppierungen noch erhebliche Unsicherheiten.

Für den Lagebericht an sich wäre eine weitere Klärung hilfreich, welcher Informationszweck ihm tatsächlich zukommen soll. Zum einen stellt er ein Instrument des Bilanzrechts dar, welches als Anhang zum Jahresabschluss zu erstellen ist und über recht konkrete Informationspflichten gegenüber Aktionären und Dritten verfügt, zum anderen konnte bislang keine Einigung erreicht werden, wie eine vorschriftsgemäße Berichterstattung von Aktionären und Dritten durchgesetzt werden kann. Hier sollte Einigkeit erreicht werden, wie der Lagebericht zu verstehen ist, auch im Verhältnis zu Verkaufsprospekten. Denn eine Auslegung der umfassten Berichtsinhalte wird gerade durch die allumfassende Informationsfunktion des Lageberichts bei gleichzeitig geringer Konkretisierung der Vorgaben erschwert. Gerade sein Zweck, gleich drei Anspruchsgruppen, Anleger, Aktionäre und Gläubiger und ggf. andere Adressaten über die Lage der Gesellschaft zu informieren, behindert eine weitere Konkretisierung der gesetzlichen Vorschriften. Insbesondere wird die Einführung verbraucherschützender Vorgaben, sowie die prozessualer Erleichterungen, wie beispielsweise Beweiserleichterungen, hierdurch erschwert.

Im Verhältnis zu den Verkaufsprospekten wäre zu entscheiden, ob man entweder die Berichterstattung im Lagebericht ausweitet und in den Verkaufsprospekten darauf verweist, wie es jetzt schon häufig geschieht, oder in den Verkaufsprospekten selbständige Berichtsaspekte aufnimmt, die auch mehr auf Privat- und Kleinanleger ausgerichtet werden können. Der Verkaufsprospekt, auch der des § 42 InvG, könnte wesentliches Mittel sein, um dezidiertere Informationen über Risiken zu vermitteln.

Für die Frage, ob Anteilseigner von Investmentfonds die dahinterstehenden Investmentgesellschaften verpflichten können, (Klima)Risiken in ihrer Unternehmenstätigkeit zu berücksichtigen, wäre es hilfreich, auch hier durch Prozessstandschaften zu ermöglichen, dass die Rechte durch Dritte geltend gemacht werden können. Auch wäre es hilfreich, Verbraucherzentralen weiter mit Rechten auszustatten, da der einzelne Anleger häufig nicht die rechtlichen Ansprüche geltend macht.

8 Ergebnis

Das Gutachten hatte zum Inhalt zu überprüfen, welche Rechte Anleger, Aktionäre und Anteilseigner von Fonds haben, um eine Berücksichtigung von Klimarisiken durch Unternehmen zu erwirken, als auch eine Berichterstattung über Klimarisiken. Wegen der Bedeutung von Aktien und Fondsanteilen auf dem deutschen Kapitalmarkt wurden diese Rechte anhand von Aktiengesellschaften und Investmentgesellschaften überprüft.

Aktiengesellschaften sind grundsätzlich verpflichtet, Klimarisiken im Rahmen des internen Risikomanagementsystems zu ermitteln, zu bewerten und zu beseitigen oder zu minimieren. Die Klimarisiken sind in die Geschäftstätigkeit mit einzubeziehen. Entsteht der Aktiengesellschaft durch die fehlerhafte Berücksichtigung der Risiken durch den Vorstand ein Schaden, so hat die AG einen Schadensersatzanspruch gegen den Vorstand (§ 93 Abs. 2 AktG). Diesen kann die AG nach Entscheidung der Aktionäre in der Hauptversammlung selbst geltend machen, oder ein gewisser Anteil der Aktionäre für die AG in Form der Prozessstandschaft (§ 148 AktG). Weitere Möglichkeiten, auf die unternehmerische Tätigkeit des Vorstands der AG Einfluss zu nehmen, bestehen hingegen nicht. Dargestellt wurde, dass Klimarisiken im sog. Lagebericht gemäß § 289 HGB darzustellen sind, insbesondere im sog. Risiko- und Prognosebericht. Untersucht wurde, inwieweit ein Schadensersatzanspruch wegen fehlerhafter Lageberichterstattung besteht. Diesen Anspruch können Anleger geltend machen können, d.h. Kaufinteressenten der Aktie oder Aktionäre, sofern ihnen im Rahmen einer Verkaufsentscheidung ein Schaden entstanden ist. Diskutiert wurde die Frage, ob § 289 HGB als Vorschrift der Lageberichterstattung ein sog. Schutzgesetz darstellt und deshalb überhaupt Ersatzansprüche gegen die Gesellschaft nach § 823 Abs. 2 HGB entstehen können. Dies wurde mit der Begründung bejaht, dass es sich bei der Lageberichterstattung um ein Instrument handelt, welches Informationsbedürfnisse von Anlegern, Aktionären und Gläubigern erfüllen soll. Es handelt sich nicht mehr, wie nach althergebrachter Vorstellung, um ein reines Kontrollinstrument für die (Aktien-)Gesellschaft selbst. Auch das Verständnis, dass der Kapitalmarkt als Ganzes zu schützen ist und nicht die einzelnen, ihn gründenden Individuen, sollte als überholt anzusehen sein. Dies vorausgesetzt wurden die Grundzüge der Lageberichterstattung dargelegt. Ein Verstoß gegen die Lageberichterstattung ist gegeben, wenn die Vorschriften zur Lageberichterstattung verletzt wurden. Hierbei könnte insbesondere die Bestimmung eines „wesentlichen Risikos“ Schwierigkeiten bringen, ob dem Vorstand ein Ermessen bei der Auswahl und Bewertung der Risiken zukommt, als auch Fragen der Form der Darstellung; ob das Risiko zu quantifizieren ist und welche Grundannahmen anzugeben sind. Liegt ein Verstoß gegen die Vorschriften der Lageberichterstattung vor, der im Einzelfall auch rechtswidrig und schuldhaft erfolgt ist, so muss ein Schaden des Anlegers dargelegt werden. Hier werden erhebliche Schwierigkeiten aufgezeigt, den Kausalzusammenhang herzustellen, dass die Kaufentscheidung des Anlegers auf der vorschriftswidrigen Lageberichterstattung beruht und der spätere Wertverlust der Aktie auf einem Aspekt (Risiko) beruht, der im Lagebericht fehlerhaft dargestellt wurde. Schwierigkeiten bereitet insoweit, dass es kein abgeschlossenes Verständnis von Prognosemethoden gibt.

Da der Aktionär seine Rechte in der Hauptversammlung ausübt, wurde erläutert, dass er im Rahmen des Auskunftsanspruchs gemäß § 131 AktG in der Hauptversammlung Aus-

kunft über Klimarisiken erhalten kann, unter der Bedingung, dass die Auskunft zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes erforderlich ist und der Vorstand die Frage in ihrem Umfang vor Ort beantworten kann, wenn sie nicht bereits vorab eingereicht wurde. Wird dem Aktionär die Auskunft verweigert, kann er sie im Rahmen des Auskunftserzwingungsverfahrens gemäß § 132 AktG erzwingen. Wurde die Auskunft nur unvollständig erteilt, so besteht die Möglichkeit, den zugrundeliegenden Beschluss der Hauptversammlung anzufechten. Dies wird wohl auch in dem Fall möglich sein, in welchem der Lagebericht fehlerhaft war und der konkrete Aspekt des Lageberichts für die Beschlussfassung der Hauptversammlung wesentlich war.

Eine Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten wegen fehlerhafter Prüfung des Lageberichts wird in aller Regel auszuschließen sein, aufgrund der Ausschlusswirkung des § 331 Abs. 1 Satz 3 HGB. Nach dem Verständnis der Norm haftet der Abschlussprüfer nur gegenüber der (Aktien-)Gesellschaft, nicht jedoch gegenüber Dritten. Diese Wertung schlägt auf die Bewertung anderer Gesetze durch.

Der zweite Teil des Gutachtens untersucht die Frage, inwieweit Investmentgesellschaften gemäß Investmentgesetz, als Anbieter von Fonds (sog. Sondervermögen) zur Berücksichtigung von Klimarisiken verpflichtet sind. Insoweit wird festgestellt, dass der Einzelne als Anteilseigner des Fonds im Rahmen seines Geschäftsbesorgungsvertrags die Investmentgesellschaft dazu verpflichten kann, ihren gesetzlichen Pflichten zum Schutz des Anlegers in ihrer unternehmerischen Tätigkeit nachzukommen. Zu diesen Pflichten gehören auch die Grundsätze der Risikovermeidung, Risikostreuung und Risikomischung. Hierzu kann auch die Berücksichtigung von Klimarisiken zählen, wenn diese geeignet sind, den Wert des Portfolios zu beeinträchtigen. Aus der unterlassenen Berücksichtigung dieser Pflichten kann dem Anteilseigner auch ein Schadensersatzanspruch entstehen.

Vor Vertragsschluss hat der Anleger, der an der Beteiligung an einem Fonds interessiert ist, die Möglichkeit, durch Einsicht in die Verkaufsprospekte über Risiken der Fondsbeteiligung zu erfahren. Hier wären Klimarisiken darzustellen, wenn sie geeignet sind, ein Risiko für die gesamte Fondsbeteiligung darzustellen. Dies könnte beispielsweise bei geschlossenen Fonds der Fall sein. Ist der Verkaufsprospekt unrichtig und entsteht dem Anteilseigner hierdurch ein Schaden, so kann er den Schaden nach § 127 InvG oder im Rahmen der allgemeinen Prospekthaftung geltend machen. Insoweit gelten Beweiserleichterungen dafür, dass der Anteilseigner seine Anlageentscheidung tatsächlich auf dem Verkaufsprospekt beruht. Für den Nachweis eines Schadens würde der Anleger auch ihr den Schwierigkeiten der Herstellung eines Kausalzusammenhangs gegenüber stehen.

Schließlich hat der Anleger noch die Möglichkeit, vor Vertragsschluss Informationen über Risiken bei der Investmentgesellschaft einzuholen (§ 121 InvG).

Was Vorschläge zur Weiterentwicklung betrifft, wird für das Recht der Aktiengesellschaft vorgeschlagen, einzelne Aspekte des Lageberichts weiter auszugestalten, insbesondere über die Form der Darstellung von Risiken. So wird empfohlen Kriterien zu entwickeln, was ein wesentliches Risiko darstellt und welche zugrundeliegenden Annahmen für die Bewertung des Risikos darzustellen sind. Für den Lagebericht wird empfohlen, das Verständnis über seinen Zweck weiterzuentwickeln insbesondere in Abgrenzung zu

Verkaufsprospekten und in einem der beiden Berichtsinstrumente die Darstellung kleinanlegerfreundlich zu gestalten.

Für die Geltendmachung der Rechte wird gegenüber Investmentgesellschaften empfohlen, eine Prozessstandschaft einzuführen, damit nicht einzelne Anleger den Schwierigkeiten eines Prozesses gegenüberstehen. Auch wird angeregt, Verkaufsprospekte als Instrument des Verbraucherschutzes weiterzuentwickeln, um Kleinanlegern geeignetere Informationen zur Verfügung zu stellen.

Das Gutachten zeigt, dass Anleger und Aktionäre und Anteilseigner von Fonds bereits heute Möglichkeiten haben, die Berücksichtigung und Berichterstattung von Klimarisiken einzufordern, hingegen bestehen in den meisten Fällen noch deutliche Schwierigkeiten, den Nachweis von Kausalzusammenhängen herzustellen. Auch ist in vielen Fällen die Berichterstattung über Risiken noch nicht ausreichend entwickelt. Dies bedeutet zum einen ein Informationsdefizit des Anlegers, Aktionärs oder Anteilseigners, zum anderen stellt es ein erhebliches prozessuales Risiko dar, bei dem Versuch, eine umfassendere Berichterstattung einzufordern.

Literaturverzeichnis

- Assmann/ Schütze (2007): Handbuch des Kapitalanlagerechts, 3. Auflage.
- Baetge, Jörg/Fischer/ Thomas/ Paskert, Dierk (1998): Der Lagebericht, Stuttgart.
- Baumbach/Hopt (2010): Handelsgesetzbuch, Kommentar, 34. Auflage.
- Ellrott/Förschle (2010): Beck'scher Bilanzkommentar,, 7. Auflage.
- Henn/Frodermann/Jannot: (2009): Handbuch des Aktienrechts, 8. Auflage.
- Hesse, Axel (2007): Climate Change Risk Reporting in the Annual Reports 2006 of the European Automobile Industry, Bonn, Berlin.
- Hesse, Axel (2007): Nachhaltig mehr Wert. Der Informationsbedarf von Investoren und Analysten nach branchenspezifischen "Sustainable Development Key Performance Indicators" (SD-KPIs),München.
- Kütting/Weber (2006): Die Bilanzanalyse, 8. Auflage.
- Onischka, Matthias (2009): Definition von Klimarisiken und Systematisierung in Risikokaskaden, www.climate-mainstreaming.net.
- Onischka/Neuneyer/Kristof (2007): Ist der Finanzmarkt auf den Klimawandel vorbereitet, www.climate-mainstreaming.net.
- Mirtschink, Daniel (2006): Die Haftung des Wirtschaftsprüfers gegenüber Dritten.
- Hasenmüller, Philipp (2009): Unternehmensrisiko Klimawandel: Risiken managen und Chancen strategisch nutzen, 1. Auflage, München.
- Hüffer (2008): Aktiengesetz, Kommentar, 8. Auflage.
- Palmes (2008): Der Lagebericht, Grundfragen und Haftung, Dissertation, München.
- Schimansky/Bunte/Lwowski (2007): Bankrechtshandbuch, 3. Auflage.
- Ständer (2006): Erfassung von Umweltschutzaspekten im externen Rechnungswesen, IFR
- Verheyen (2008): Informations- und Berichtspflichten der deutschen börsennotierten Automobilkonzerne im Hinblick auf die durch den globalen Klimawandel und eine weitere Ölpreissteigerung hervorgerufenen Risiken, www.germanwatch.org.
- Winnemann, Dieter (2005): Handbuch des Risikomanagements,1. Auflage.
- Winnefeld (2006): Bilanzhandbuch, 4. Auflage.

... Sie fanden diese Publikation interessant und hilfreich?

Wir stellen unsere Veröffentlichungen zum Selbstkostenpreis zur Verfügung, zum Teil auch unentgeltlich. Für unsere weitere Arbeit sind wir jedoch auf Spenden und Mitgliedsbeiträge angewiesen.

Germanwatch-Spendenkonto:

32 123 00, Bank für Sozialwirtschaft AG, BLZ 10020500

Informationen zur Mitgliedschaft finden Sie auf der Rückseite dieses Hefts. Vielen Dank für Ihre Unterstützung!

für mich. für dich. fürs klima ist ein Bündnis des Verbraucherzentrale Bundesverbandes (vzby) mit den 16 Verbraucherzentralen, dem Deutschen Mieterbund (DMB), der Bundesarbeitsgemeinschaft der Senioren-Organisationen (BAGSO), dem Verkehrsclub Deutschland (VCD), dem VerbraucherService (VS) im Katholischen Deutschen Frauenbund und Germanwatch. Die Allianz klärt mit bundesweiten Aktionen über die Möglichkeiten jedes Einzelnen beim CO2-Sparen auf. Gegenüber Politik und Wirtschaft vertritt sie die Interessen der Verbraucher für einen Klimaschutz ohne Hürden. Unlautere Werbung mit Klimaschutzargumenten stoppt sie mit juristischen Mitteln.

www.verbraucherfuersklima.de



Germanwatch

"Hinsehen, Analysieren, Einmischen" – unter diesem Motto engagiert sich Germanwatch für globale Gerechtigkeit sowie den Erhalt der Lebensgrundlagen und konzentriert sich dabei auf die Politik und Wirtschaft des Nordens mit ihren weltweiten Auswirkungen. Die Lage der besonders benachteiligten Menschen im Süden bildet den Ausgangspunkt des Einsatzes von Germanwatch für eine nachhaltige Entwicklung.

Unseren Zielen wollen wir näher kommen, indem wir uns für die Vermeidung eines gefährlichen Klimawandels, faire Handelsbeziehungen, einen verantwortlich agierenden Finanzmarkt und die Einhaltung der Menschenrechte stark machen. Germanwatch finanziert sich aus Mitgliedsbeiträgen, Spenden und Zuschüssen der Stiftung Zukunftsfähigkeit sowie aus Projektmitteln öffentlicher und privater Zuschussgeber.

Möchten Sie die Arbeit von Germanwatch unterstützen? Wir sind hierfür auf Spenden und Beiträge von Mitglie-

dern und Förderern angewiesen. Spenden und Mitgliedsbeiträge sind steuerlich absetzbar.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.germanwatch.org oder bei einem unserer beiden Büros:

Germanwatch Büro Bonn
Dr. Werner-Schuster-Haus
Kaiserstr. 201, D-53113 Bonn
Telefon +49 (0)228 / 60492-0, Fax -19

Germanwatch Büro Berlin
Schiffbauerdamm 15, D-10117 Berlin
Telefon +49 (0)30 / 288 8356-0, Fax -1

E-Mail: info@germanwatch.org
Internet: www.germanwatch.org

Bankverbindung / Spendenkonto:

Konto Nr. 32 123 00, BLZ 100 205 00,
Bank für Sozialwirtschaft AG



Per Fax an:

+49 (0)30 / 2888 356-1

Oder per Post:

Germanwatch e.V.
Büro Berlin
Schiffbauerdamm 15
D-10117 Berlin

Ja, ich unterstütze die Arbeit von Germanwatch

Ich werde Fördermitglied zum Monatsbeitrag von €..... (ab 5 €)
Zahlungsweise: jährlich vierteljährlich monatlich

Ich unterstütze die Arbeit von Germanwatch durch eine Spende von
€..... jährlich €..... vierteljährlich €..... monatlich €..... einmalig

Name

Straße

PLZ/Ort

Telefon

E-Mail

Bitte buchen Sie die obige Summe von meinem Konto ab:

Geldinstitut

BLZ

Kontonummer

Unterschrift