

MAX KOLTER

# Nachhaltigkeit durch Transparenz?

*Schriften zum  
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*

111

---

**Mohr Siebeck**

# Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

111





Max Kolter

# Nachhaltigkeit durch Transparenz?

Berichtspflichten als Instrument der  
Unternehmensregulierung

Mohr Siebeck

*Max Kolter*, geboren 1990; Studium der Rechtswissenschaft in Berlin (Freie Universität und Humboldt-Universität); Erasmus-Studium in Kopenhagen (Copenhagen Business School und Universität Kopenhagen); 2015 Erstes juristisches Staatsexamen; Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht der Humboldt-Universität zu Berlin; 2022 Promotion; Rechtsreferendariat in Berlin.  
orcid.org/0000-0003-4643-9919

ISBN 978-3-16-161797-3 / eISBN 978-3-16-162122-2  
DOI 10.1628/978-3-16-162122-2

ISSN 2193-7273 / eISSN 2569-4480 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2023 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohrsiebeck.com](http://www.mohrsiebeck.com)

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

Das Buch wurde von epline in Bodelshausen aus der Times New Roman gesetzt, von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und dort gebunden.

Printed in Germany.

## Vorwort

Was hat Corporate Social Responsibility mit Jura zu tun? Als ich meine Recherchen begann, war dies eine häufige, mit einiger Skepsis gestellte Frage. Heute dagegen sind juristische Fachzeitschriften voller Beiträge über CSR, ESG und Sustainable Finance.

Besonders aktuell: das Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung – kurz vor Jahresende 2022 hat der EU-Gesetzgeber die seit 2017 zu erfüllenden CSR-Berichtspflichten novelliert. Dem widme ich mich in dieser Arbeit, die die Juristische Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin im Wintersemester 2021/22 als Dissertation angenommen hat. Gesetzgebung, Rechtsprechung, Literatur und Weblinks sind auf dem Stand von Dezember 2022. So konnte ich die Gesetzesänderungen durch die EU-Richtlinie 2022/2464 (CSRD) noch berücksichtigen.

Möglich war das Projekt, weil mein Doktorvater Gregor Bachmann mein juristisches Interesse an CSR bekräftigte und mir zugleich die nötigen Freiheiten beließ; dafür gebührt ihm mein herzlicher Dank. Einen wesentlichen Einfluss hatte auch das Promotionskolleg „Einheit und Differenz im Europäischen Rechtsraum“ der Humboldt European Law School. Seinen Mitgliedern und Unterstützern bin ich für Kritik und Hilfestellungen sehr dankbar. Das gilt vor allem für Martin Eifert, Klaas Hendrik Eller und Stefan Grundmann (der zudem trotz Dekanatspflichten zügig das Zweitgutachten erstellte).

Ohne die finanzielle Unterstützung durch die Studienstiftung des deutschen Volkes und das Elsa-Neumann-Stipendium des Landes Berlin wäre aus dem Projekt wohl ein weniger ambitioniertes geworden. Die Finanzierung des Drucks fördert der Arbeitskreis Wirtschaft und Recht. Den jeweils Verantwortlichen danke ich sehr.

Mit der Veröffentlichung dieses Buches geht eine abenteuerliche Reise zu Ende. Die Route habe ich mir selbst ausgesucht – doch allein war ich nicht. Meinen zahlreichen Wegbegleitern bin ich zu tiefer Dankbarkeit verpflichtet. Dies sind neben meiner Familie die guten Freunde und Leidensgenossen sowie das Team des Lehrstuhls Bachmann. Namentlich erwähnen kann ich hier nur wenige. Für die Unterstützung bei der Ausarbeitung und Fertigstellung bedanken möchte ich mich bei Basti, Malte, Merlin, Natalia, Niko, Sebastian, Tobi und Jan-Erik Schirmer – dessen Tür mir auch dann offen stand, wenn sie es eigentlich nicht war. Der größte Dank gebührt meiner Lebenspartnerin (und Cheflaborantin), ohne deren Beistand die Reise womöglich vorzeitig geendet hätte.



# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VII
<i>Einleitung</i> .....	1
A. Der Ruf nach Nachhaltigkeit und CSR .....	3
B. Der Ruf nach Transparenz .....	8
C. Regulierungsziele und -modelle .....	12
D. Erkenntnisinteressen, Gegenstand und Gang der Untersuchung .....	13
1. Teil: Die CSR-Richtlinie als Regulierung .....	15
<i>Kapitel 1: Nichtfinanzielle Berichtspflichten</i> .....	17
A. Was der Normtext sagt .....	17
B. Was der Normtext nicht sagt .....	34
C. Gesetzgebungsmaterialien als Schlüssel zu den Regulierungszielen .....	43
2. Teil: Regulierungsziele .....	49
<i>Kapitel 2: Transparenz als Regulierungsziel</i> .....	51
A. Transparenz – Beschreibungen und Dimensionen .....	51
B. Adressaten der nichtfinanziellen Berichte .....	58
C. Transparenz als Zwischenziel .....	60
<i>Kapitel 3: Transparenz als Regulierungsinstrument</i> .....	64
A. Mittelbare Regulierungsziele .....	64
B. Versuche der Systematisierung .....	77
C. Fazit: Chaos .....	82
<i>Kapitel 4: Auf der Suche nach einem Regulierungsmodell</i> .....	84
A. Suchkriterien .....	85
B. Transparenz im Regulierungsdiskurs – zwei Warnungen .....	87
C. Strukturierung der Theorieanalyse .....	94

3. Teil: Das nichtfinanzielle Informationsmodell .....	99
<i>Kapitel 5: Theoretische Grundlagen</i> .....	101
A. Vermeidung von Marktversagen und Effizienzsteigerung .....	102
B. Stärkung des Vertrauens .....	122
C. Stärkung der Corporate Accountability .....	163
D. Von Z wie Zitronen bis A wie Accountability – ein Modell? .....	179
<i>Kapitel 6: Funktion und Funktionsweise</i> .....	180
A. Reputation als einheitlicher Funktionsmechanismus .....	180
B. Funktion: Transparenz als Kontrollchance .....	184
C. Funktionsbedingungen .....	194
<i>Kapitel 7: Effektivität</i> .....	197
A. Maßstab der Effektivitätsprüfung .....	197
B. Lückenhafte Stakeholder-Kontrolle .....	201
C. Berichtspflichten als unzuverlässiger Transparenzgarant .....	238
D. Mangelhafte Informationsverarbeitung und Entscheidungsfindung .....	285
E. Feedback-Störungen .....	306
F. Fazit: Copy and paste reicht nicht .....	314
4. Teil: Alternative Modellansätze .....	319
<i>Kapitel 8: Interne und kontextuelle Steuerung</i> .....	321
A. Alternativen zur ökonomischen Logik .....	322
B. Stimulierung der Unternehmen .....	324
C. Nudging der Öffentlichkeit? .....	358
D. Expressives Recht .....	360
<i>Schluss</i> .....	375
A. Die CSR-RL will alles zugleich – und nichts so richtig .....	375
B. Wie Regulierungsmodelle den Regulierungszielen Leben einhauchen .....	376
C. Differenzierte Effektivitätsanalyse .....	378
D. Nachhaltigkeit durch Transparenz – kann das überhaupt funktionieren? ..	383
Literaturverzeichnis .....	389
Sachverzeichnis .....	417

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
<i>Einleitung</i> .....	1
A. Der Ruf nach Nachhaltigkeit und CSR .....	3
B. Der Ruf nach Transparenz .....	8
C. Regulierungsziele und -modelle .....	12
D. Erkenntnisinteressen, Gegenstand und Gang der Untersuchung .....	13
1. Teil: Die CSR-Richtlinie als Regulierung .....	15
<i>Kapitel 1: Nichtfinanzielle Berichtspflichten</i> .....	17
A. Was der Normtext sagt .....	17
I. Was muss berichtet werden? .....	18
II. Wie und wo muss berichtet werden? .....	24
III. Wer muss berichten? .....	26
IV. Wann und wie wird konsolidiert? .....	29
V. Wie verbindlich sind die Vorgaben? .....	31
B. Was der Normtext nicht sagt .....	34
I. Keine verborgenen Verhaltenspflichten .....	35
II. Keine Aussage über die Regulierungsziele .....	40
C. Gesetzgebungsmaterialien als Schlüssel zu den Regulierungszielen .....	43
2. Teil: Regulierungsziele .....	49
<i>Kapitel 2: Transparenz als Regulierungsziel</i> .....	51
A. Transparenz – Beschreibungen und Dimensionen .....	51
I. Transparenz, Intransparenz und Level Playing Field .....	51
II. Hochwertigkeit, Relevanz, Zweckdienlichkeit, Konsistenz und Vergleichbarkeit .....	54
III. Informations- und Unternehmenstransparenz .....	57

B. Adressaten der nichtfinanziellen Berichte .....	58
C. Transparenz als Zwischenziel .....	60
<i>Kapitel 3: Transparenz als Regulierungsinstrument</i> .....	64
A. Mittelbare Regulierungsziele .....	64
I. Nachhaltigkeit und CSR .....	65
II. Selbstreflexion und Lernen .....	69
III. Verbesserung der unternehmerischen Leistungsfähigkeit? .....	70
IV. Steigerung der Markteffizienz .....	72
V. Stärkung des Vertrauens und der Rechenschaftspflicht .....	73
VI. Das Gegengewicht: Handlungsflexibilität der Unternehmen .....	75
B. Versuche der Systematisierung .....	77
I. Gibt es eine Rangfolge? .....	77
1. Was folgt aus der Gesetzgebungskompetenz? .....	78
2. Was folgt aus der Regelungssystematik? .....	80
II. Welche Zusammenhänge bestehen zwischen den Zielen? .....	82
C. Fazit: Chaos .....	82
<i>Kapitel 4: Auf der Suche nach einem Regulierungsmodell</i> .....	84
A. Suchkriterien .....	85
B. Transparenz im Regulierungsdiskurs – zwei Warnungen .....	87
I. Vermengung deskriptiver Argumente mit normativen Prämissen .....	89
II. Vom Sonnenlicht geblendet – Transparenzmetaphern .....	90
C. Strukturierung der Theorieanalyse .....	94
I. Informationsnutzung im Fokus .....	95
II. Sozialer Wandel im Fokus .....	97
3. Teil: Das nichtfinanzielle Informationsmodell .....	99
<i>Kapitel 5: Theoretische Grundlagen</i> .....	101
A. Vermeidung von Marktversagen und Effizienzsteigerung .....	102
I. Die Idee: von Zitronen und Pfirsichen, Raubüberfällen und Agenten... ..	103
II. Transaktions- und kontrollrelevante Information .....	110
III. Case for Regulation? .....	113
IV. Case for Unternehmenspublizität? .....	119
V. Fazit: Informationsmodell als Marktregulierung .....	122
B. Stärkung des Vertrauens .....	122
I. Die fehlende Variable im Marktversagensmodell .....	123
II. Stärkung des Vertrauens als Regulierungsziel? .....	126

III. Differenzierende Analyse: Wer vertraut in wen oder was auf welcher Basis? . . . . .	128
1. Personales Vertrauen . . . . .	130
a) Vertrauen als Reputation . . . . .	130
b) Unternehmensreputation als Vermögensgegenstand . . . . .	133
c) Case for Self-Regulation . . . . .	134
d) Case for Regulation? . . . . .	137
e) Reputationssensible Information und regulierte Selbstregulierung . . . . .	139
2. Systemvertrauen . . . . .	141
a) Gegenstände des Systemvertrauens allgemein . . . . .	141
b) Ausgangskontext: Geld und Finanzmarkt . . . . .	142
aa) Notwendigkeit des Vertrauens: Bedarf an Stabilität . . . . .	143
bb) Vertrauen in die Effizienz . . . . .	147
cc) Vertrauen aufgrund von Institutionen . . . . .	149
dd) Vertrauen in Institutionen . . . . .	153
c) Ein allgemeines Marktvertrauen gibt es nicht . . . . .	155
d) Vertrauen in die Legitimität unternehmerischer Macht . . . . .	156
e) Vertrauen in den Binnenmarkt . . . . .	158
3. Informationsvertrauen . . . . .	159
IV. Fazit: Vertrauensstärkung ist keine Regulierungsfunktion . . . . .	161
C. Stärkung der Corporate Accountability . . . . .	163
I. Versuch einer Begriffsbestimmung . . . . .	165
II. Drei Sinnkategorien . . . . .	167
1. Accountability als Verantwortlichkeit oder Verantwortung . . . . .	167
2. Accountability als Erfüllung eines Rechenschaftsanspruchs . . . . .	171
3. Accountability als Kontrollverhältnis . . . . .	174
III. Fazit: Stärkung von Accountability ist kein (neues) Regulierungsziel . . . . .	178
D. Von Z wie Zitronen bis A wie Accountability – ein Modell? . . . . .	179
<i>Kapitel 6: Funktion und Funktionsweise . . . . .</i>	180
A. Reputation als einheitlicher Funktionsmechanismus . . . . .	180
B. Funktion: Transparenz als Kontrollchance . . . . .	184
I. Effizienz vs. Accountability – ein funktionaler Unterschied? . . . . .	185
II. Prozedurales Ziel: regulierte Selbstregulierung . . . . .	190
C. Funktionsbedingungen . . . . .	194
<i>Kapitel 7: Effektivität . . . . .</i>	197
A. Maßstab der Effektivitätsprüfung . . . . .	197
B. Lückenhafte Stakeholder-Kontrolle . . . . .	201
I. Ungleich verteilte Kontrollfähigkeit . . . . .	202
1. Wirtschaftlicher Einfluss als Voraussetzung . . . . .	202

2. Konkrete Handlungsoptionen . . . . .	204
a) Marktverhalten und Auftragsvergabe . . . . .	204
b) Ausübung privater und hoheitlicher Rechte . . . . .	207
c) Exit, Loyalty and Voice . . . . .	212
d) Sekundäre Marktbeziehungen . . . . .	215
e) Hoheitlich-regulatorischer Einfluss . . . . .	216
3. Zivilgesellschaft als zahnloser Wachhund? . . . . .	217
4. NGOs als Aktionärinnen? . . . . .	222
II. Inkonsistente Kontrollbereitschaft . . . . .	224
1. Motivation kraft politischer Funktion . . . . .	225
2. Motivation kraft Verbundenheit mit dem Unternehmen . . . . .	226
3. Nachhaltiger Konsum? . . . . .	227
a) Socially Responsible Investing . . . . .	228
b) Nachhaltiger Absatzmarkt? . . . . .	231
c) Der innere Schweinehund . . . . .	234
III. Fazit: hoffnungsvolle Skepsis . . . . .	236
C. Berichtspflichten als unzuverlässiger Transparenzgarant . . . . .	238
I. Hürden für eine empirische Analyse . . . . .	239
II. Nützlichkeit als Tatbestandsmerkmal? . . . . .	241
III. Unspezifischer Inhaltskatalog . . . . .	245
1. Mindestinhalte? . . . . .	247
2. „Konzept“ als Dreh- und Angelpunkt für die übrigen Angaben . . . . .	248
3. Positive und negative Berichtspflichten sowie Erklärungspflichten . . . . .	250
4. Unternehmerisches Auswahlermessen . . . . .	253
5. Standardisierung durch Recht außerhalb der Bilanz-RL? . . . . .	257
6. Standardisierung durch die Sustainable-Finance-Verordnungen? . . . . .	263
7. Fazit: kein Katalog . . . . .	264
IV. Keine Kopplung an die Stakeholder-Interessen . . . . .	266
1. Funktionen eines Filters . . . . .	266
2. Objektivierung statt Typisierung . . . . .	269
3. Ambivalenter Filter . . . . .	272
4. Unternehmenstätigkeit als unklarer Maßstab . . . . .	276
5. Fazit: keine Kopplung . . . . .	276
V. Weitere Gefahren für die Transparenz . . . . .	279
VI. Fazit: keine Nützlichkeitsgarantie . . . . .	282
D. Mangelhafte Informationsverarbeitung und Entscheidungsfindung . . . . .	285
I. Wird die Information überhaupt genutzt? . . . . .	285
II. Wird sie „richtig“ verarbeitet und genutzt? . . . . .	287
1. Biases und Heuristiken allgemein . . . . .	288
2. Fehler bei der Verarbeitung nichtfinanzieller Information . . . . .	290
3. Inkonsistenzen in der moralischen Entscheidungsfindung . . . . .	297
4. Anwendbarkeit und Belastbarkeit der experimentellen Verhaltensforschung? . . . . .	298

5. Sind professionelle Akteure fehlerresistent? . . . . .	300
6. Informationsintermediäre, Siegel und andere Debiasing-Strategien . . . . .	302
III. Fazit: Verarbeitungsfehler sind vorprogrammiert . . . . .	305
E. Feedback-Störungen . . . . .	306
I. Aggregiertes Marktverhalten als Feedback-Quelle . . . . .	307
II. Anpassungsfähigkeit der Unternehmen . . . . .	310
F. Fazit: Copy and paste reicht nicht . . . . .	314
4. Teil: Alternative Modellansätze . . . . .	319
<i>Kapitel 8: Interne und kontextuelle Steuerung</i> . . . . .	321
A. Alternativen zur ökonomischen Logik . . . . .	322
B. Stimulierung der Unternehmen . . . . .	324
I. Selbststeuerung durch Selbstinformation? . . . . .	324
II. Sensibilität durch Auseinandersetzung? . . . . .	328
III. Nudging the Corporation? . . . . .	331
IV. „Ein- und Anleitung von Lernprozessen“ . . . . .	336
1. Lernen als Selbstreflexion . . . . .	336
2. Ein- und Anleitung durch Pressionen . . . . .	338
3. Auswertung: Reformulierung des Informationsmodells . . . . .	343
V. „Learning and the Law“ . . . . .	348
1. Lernen als doppelter Kreis . . . . .	349
2. Regulierung unmöglich? . . . . .	354
3. Regulierung durch Kanalisierung? . . . . .	355
VI. Kein Regulierungsmodell, aber ein paar Wegweiser . . . . .	356
C. Nudging der Öffentlichkeit? . . . . .	358
D. Expressives Recht . . . . .	360
I. Theoretische Konzepte des Expressivismus . . . . .	361
II. Expressivismus als alternatives Regulierungsmodell . . . . .	363
III. Expressive Wirkungen der CSR-RL . . . . .	367
IV. Wie belastbar ist das Modell? . . . . .	372
<i>Schluss</i> . . . . .	375
A. Die CSR-RL will alles zugleich – und nichts so richtig . . . . .	375
B. Wie Regulierungsmodelle den Regulierungszielen Leben einhauchen . . . . .	376
C. Differenzierte Effektivitätsanalyse . . . . .	378
D. Nachhaltigkeit durch Transparenz – kann das überhaupt funktionieren? . . . . .	383
Literaturverzeichnis . . . . .	389
Sachverzeichnis . . . . .	417



## Einleitung

Seit 2018 müssen bestimmte europäische Großunternehmen einmal im Jahr öffentlich über ihren „gesellschaftlichen Fußabdruck“ berichten. Diese Verpflichtung folgt (mittelbar<sup>1</sup>) aus der EU-Richtlinie 2014/95, die das Europäische Parlament und der Rat am 22. Oktober 2014 unterzeichnet haben (CSR-RL).<sup>2</sup> Diese ergänzt die Vorschriften der RL 2013/34/EU (Bilanz-RL)<sup>3</sup> zum Lagebericht um so genannte nichtfinanzielle Berichtspflichten. Die Neuregelungen halten Großunternehmen von öffentlichem Interesse mit Wirkung für das Geschäftsjahr 2017 dazu an, potenziell negative Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit auf Umwelt, Arbeitnehmer- und Sozialbelange, Menschenrechte und Korruptionsbekämpfung sowie entsprechende Präventionskonzepte in ihrer Jahresberichterstattung zu veröffentlichen.

Wie weit die Berichtspflichten reichen und welche Rechtsfolgen eine mangelhafte Berichterstattung nach sich zieht, ist mittlerweile in zahlreichen Aufsätzen und Kommentierungen zu den nationalen Umsetzungsvorschriften besprochen worden.<sup>4</sup> Damit sind viele Fragen des geltenden Rechts vorerst geklärt, Einigkeit herrscht darüber, dass die Unternehmen bei der Auswahl nützlicher Informationen einen weiten Ermessensspielraum haben.<sup>5</sup> Interessanter ist die Frage, welcher Steuerungsimpuls von den nichtfinanziellen Berichtspflichten ausgeht, also wie effektiv sie sind – dies sieht die Literatur skeptisch.<sup>6</sup> Die Frage bleibt hochaktuell, da Parlament und Rat am 14. Dezember 2022 eine neue Richtlinie zur Änderung der nichtfinanziellen Berichtspflichten unterzeichnet haben (CSR-RL 2);<sup>7</sup> dem liegt ein Kommissionsvorschlag vom April 2021 (RL-Ent-

---

<sup>1</sup> Unmittelbar folgt sie aus der Umsetzung der Richtlinie durch die Mitgliedstaaten (Art. 288 UAbs. 3 AEUV).

<sup>2</sup> Richtlinie 2014/95/EU des Parlaments und des Rates v. 22.10.2014 zur Änderung der RL 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, ABl. L 330, 15.11.2014.

<sup>3</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Parlaments und des Rates v. 26.6.2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der RL 2006/43/EG des Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der RLn 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates, ABl. L 182, 29.6.2013, 19.

<sup>4</sup> S. dazu insbes. die in Kap. 1, A. u. B. sowie in Kap. 7, C.III. u. IV. zitierte Literatur.

<sup>5</sup> Dazu noch Kap. 1, A. sowie Kap. 7, C.III. u. IV.

<sup>6</sup> S. dazu die in Kap. 7 zitierte Literatur.

<sup>7</sup> Richtlinie (EU) 2022/2464 des Parlaments und des Rates v. 14.12.2022 zur Änderung

wurf 2021) zugrunde.<sup>8</sup> Die Neuregelungen treffen die ersten Unternehmen ab 2025, für Geschäftsjahre ab 2024.<sup>9</sup> Der Gesetzgeber sieht also Überarbeitungsbedarf – offenbar erreichen die Berichtspflichten in der ursprünglichen Fassung ihre Ziele nicht. In der Begründung des Neuentwurfs heißt es unumwunden: „Der derzeitige Rechtsrahmen ist nicht ausreichend, um dem Informationsbedarf [der] Nutzer [der Informationen] gerecht zu werden“.<sup>10</sup> Die nichtfinanziellen Berichtspflichten der ersten Generation sollen nun so umgestaltet werden, dass der – im Kern unverändert gebliebene – Regulierungsansatz besser funktioniert.

Auch die vorliegende Arbeit widmet sich den Schwächen einer Regulierung von Unternehmen durch nichtfinanzielle Berichtspflichten im Hinblick auf die Erreichung der damit verfolgten Ziele. Es geht also um die Effektivität des gewünschten Regulierungsmechanismus. Diese Analyse ermöglicht eine rechtspolitische Bewertung der nichtfinanziellen Berichtspflichten: An welchen Stellen sollte regulatorisch nachgebessert werden? Inwiefern wird die Novellierung künftig Abhilfe leisten?

Um diese Fragen zu beantworten, muss zunächst feststehen, worauf die Einführung nichtfinanzieller Berichtspflichten überhaupt abzielt und wie diese Ziele erreicht werden sollen. Auf einen ersten Blick in die Erwägungsgründe (ErwGr) der CSR-RL erkennt man zwei zentrale Ziele. So stellt ErwGr 1 CSR-RL klar, dass es um die „*Transparenz* der Sozial- und Umweltberichterstattung der Unternehmen“ geht, die „auf ein vergleichbar hohes Niveau angehoben“ werden soll. ErwGr 3 CSR-RL sieht in „der Offenlegung von Informationen zur Nachhaltigkeit, wie sozialen und umweltbezogenen Faktoren, durch die Unternehmen“ das Potenzial, „Gefahren für die *Nachhaltigkeit* aufzuzeigen“. Die „Angabe nichtfinanzieller Informationen“ sei ein „wesentliches Element der Bewältigung des Übergangs zu einer *nachhaltigen globalen Wirtschaft*“. Der Gesetzgeber will also einerseits mehr Nachhaltigkeit bzw. Corporate Social Responsibility (CSR),<sup>11</sup> andererseits mehr Transparenz. Die Hintergründe dieser beiden Forderungen seien nachfolgend kurz umrissen.

---

der VO (EU) 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, ABl. L 322/15, 16.12.2022.

<sup>8</sup> COM(2021) 189 final, 21.4.2021.

<sup>9</sup> Dazu noch Kap. 1, A.

<sup>10</sup> COM(2021) 189 final, 21.4.2021, 3.

<sup>11</sup> Nachhaltigkeit und CSR werden im Folgenden gleichbehandelt, soweit der Gesetzgeber nicht explizit differenziert, was er im Allgemeinen nicht tut; vgl. Parlament, P7\_TA(2013)0050-eng., ErwGr B: „the concept of CSR typically used in the EU institutions should be regarded as largely indistinguishable from the related concepts of responsible or ethical business, ‘environment, society and governance’, sustainable development and corporate accountability“. S. auch Kommission, KOM(2001) 366 endg., 18.7.2001; KOM(2011) 681 endg., 25.10.2011, z. B. Ziff. 1.2: „Durch CSR können die Unternehmen erheblich zur Verwirklichung der im EU-Vertrag angestrebten Ziele, eine nachhaltige Entwicklung und eine äußerst wettbewerbsfähige

## A. Der Ruf nach Nachhaltigkeit und CSR

Unternehmerische Aktivitäten geraten häufig in Konflikt mit dem Umweltschutz sowie den Rechten anderer Personen, mögen dies Arbeitnehmer, Aktionärinnen oder andere Unternehmen sein. Dadurch werden Natur und Mensch unabhängig davon geschädigt, ob den Unternehmen ein rechtlicher Vorwurf zu machen ist. Die Beispiele für (drohende) Schädigungen hohen Ausmaßes sind zahlreich – um nur einige zu nennen: In Peru droht aktuell klimawandelbedingt<sup>12</sup> ein Gletscher abzurutschen,<sup>13</sup> wofür Unternehmenshandeln immerhin mitursächlich ist.<sup>14</sup> In Pakistan und Bangladesch kamen 2012 und 2013 jeweils hunderte Textilarbeiter zu Tode.<sup>15</sup> Bereits in den 1990er-Jahren soll das niederländisch-britische Mineralölunternehmen Shell in Folterungen und Hinrichtungen von Angehörigen einer im Nigerdelta lebenden Volksgruppe involviert gewesen sein.

Auch wenn sich diese Probleme häufig in Ländern des Globalen Südens realisieren, lassen sich ihre Ursachen über lange Lieferketten zum Teil bis nach Europa zurückverfolgen. Für einen Gebäudeeinsturz in Karachi, Pakistan, musste sich der westfälische Textilhersteller KiK vor dem LG Dortmund verantworten.<sup>16</sup> RWE wird vor dem OLG Hamm darauf verklagt, die Kosten für Maßnahmen zum Schutz vor den Folgen des Gletscherabrutsches in Peru zu übernehmen,<sup>17</sup> in den Niederlanden war eine Klage gegen Shell auf Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen erfolgreich.<sup>18</sup> Wegen der angeblichen Beteiligung an Menschenrechtsverletzungen in Nigeria haben die Angehörigen gegen Shell zunächst erfolglos in den USA Klage erhoben;<sup>19</sup> ein niederländisches Gericht hat die Klage zwar zugelassen, jedoch als unbegründet abgewiesen.<sup>20</sup>

---

ge soziale Marktwirtschaft, beitragen. CSR untermauert die Ziele der Strategie Europa 2020, nämlich intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum [...]“.

<sup>12</sup> Zur Kausalität zwischen menschengemachtem Klimawandel und dem Rückzug des Gletschers aus naturwissenschaftlicher Sicht *Stuart-Smith et al.*, *Nat. Geosci.* 14 (2021), 85.

<sup>13</sup> Für einen Überblick s. <https://www.germanwatch.org/de/der-fall-rwe>.

<sup>14</sup> Zu juristischen Zurechnungsproblemen im Rahmen der Klimahaftung *Schirmer*, *JZ* 2021, 1099 (1101 ff.).

<sup>15</sup> S. zum Sachverhalt des KiK-Falls – einem Fabrikbrand in Karachi, Pakistan – <https://www.ecchr.eu/fall/der-brand-beim-kik-zulieferer-ali-enterprises-eine-3d-simulation/>; zum Rana-Plaza-Unglück in Bangladesch s. <https://www.publiceye.ch/de/themen/mode/gesundheit-sicherheit-arbeitsplatz/bangladesch/rana-plaza>.

<sup>16</sup> LG Dortmund, *Urt. v. 10.1.2019 – 7 O 95/15*; s. auch Fn. 15 u. 27.

<sup>17</sup> Das erstinstanzlich zuständige LG Essen hatte die Klage zunächst abgewiesen; s. *ZUR* 2017, 370. Nunmehr ist die Berufung beim OLG Hamm anhängig, s. *Beweisbeschluss v. 30.11.2017 – 5 U 15/17*. S. auch Fn. 13.

<sup>18</sup> *Rechtbank Den Haag*, *Urt. v. 26.5.2021*, *Az. C/09/571932/HA ZA 19–379*.

<sup>19</sup> S. <https://cja.org/what-we-do/litigation/amicus-briefs/kiobel-v-shell/>.

<sup>20</sup> S. <https://www.aljazeera.com/news/2022/3/23/dutch-court-rejects-suit-of-nigerian-widows-against-shell>.

Nachhaltigkeitsmängel treten nicht nur in Form von Skandalen auf; vielmehr erscheinen einige Konsumpraktiken, Produkte und Branchen insgesamt nicht nachhaltig. Will der Gesetzgeber solche Güter aus dem Markt drängen oder bestimmte Herstellungs- und Arbeitsbedingungen verhindern, kann er Verschiedenes tun: Emissionsgrenzwerte oder Arbeitsschutzstandards festlegen oder – wie ein neuer Vorschlag der Kommission zur Bekämpfung von Zwangsarbeit zeigt – den inländischen Vertrieb der Produkte verbieten.<sup>21</sup> Wenn er es mit haftungsbewehrten Verhaltensstandards versucht, zeigt sich bei der Tätigkeit multinationaler Unternehmen (MNU) ein regulatorisches Problem: Ausländische Zulieferer entziehen sich dem Zugriff des Staates, in dem die juristische Person an der Spitze des Unternehmens (*lead firm*) ihren Sitz hat. An völkerrechtliche Abkommen sind MNU nicht gebunden, weil sie überwiegend nicht als Völkerrechtssubjekte anerkannt werden.<sup>22</sup>

Praktisch folgt daraus in vielen Rechtsordnungen, dass eine geschädigte Person ein Unternehmen weder vor lokalen noch vor europäischen Gerichten erfolgreich verklagen kann. Vor Ort scheitern Klagen regelmäßig nicht an fehlenden oder zu zurückhaltenden Haftungsregeln, sondern an deren mangelhafter Durchsetzung.<sup>23</sup> In den EU-Staaten besteht regelmäßig kein Anspruch auf Schadensersatz. Für Menschenrechtsverletzungen von Tochtergesellschaften und Zulieferunternehmen haften europäische Unternehmen nur in Ausnahmefällen.<sup>24</sup> Als zentrale Hürde erweist sich die rechtliche Autonomie der einzelnen juristischen Personen als Glieder der Lieferkette, innerhalb des Konzerns Trennungsprinzip genannt.<sup>25</sup> Zudem gilt für diese Fragen in der EU nicht das Sitzstatut der *lead firm*, sondern das am Sitz des Tochter- bzw. Zulieferunternehmens geltende Deliktsrecht.<sup>26</sup> Im Fall des Textildiscounters KiK wurde den

<sup>21</sup> COM(2022) 453 final, 14.9.2022.

<sup>22</sup> Zum Meinungsstand *Brunk*, Menschenrechtscompliance, 2022, 27 ff., selbst auch ablehnend (34 ff.); ebenso *Wagner*, *RabelsZ* 80 (2016), 717 (721 ff.) m. w. N.; differenzierend *Schall*, *ZGR* 47 (2018), 479 (480 ff.); *Weilert*, *ZaöRV* 69 (2009), 883 (901 ff.); *Weller/Thomale*, *ZGR* 46 (2017), 509 (515 f.).

<sup>23</sup> *Wagner*, *RabelsZ* 80 (2016), 717 (780); *Weller/Thomale*, *ZGR* 46 (2017), 509 (514 f.).

<sup>24</sup> Für die Außenhaftung des Unternehmens rechtsvergleichend *Fleischer/Korch*, *ZIP* 2019, 2181; *Wagner*, *RabelsZ* 80 (2016), 717 (750 ff., 771 ff.); zum dt. Recht *Habersack/Ehrl*, *AcP* 219 (2019), 155; *Nordhues*, *Haftung*, 2019, 35 ff., 165 ff.; *Weller et al.*, *AcP* 216 (2016), 387; optimistischer *Schall*, *ZGR* 47 (2018), 479, insbes. 492 ff., 503 ff.; *Thomale/Hübner*, *JZ* 2017, 385, insbes. 394 ff.; *Weller/Thomale*, *ZGR* 46 (2017), 509 (517 ff.). Für die Innenhaftung des Managements im dt. Recht *Nordhues* ibd. 174 ff., 257 ff.; *Weller et al.* ibd. 413 ff.; optimistischer aber *Weller/Thomale* ibd. 519 f.

<sup>25</sup> Rechtsvergleichend *Fleischer/Korch*, *ZIP* 2019, 2181; *Reinke/Zumbansen*, *SSRN Journal* 2019, 1 (17 ff.); *Szabó/Sørensen*, *JCLS* 17 (2017), 137 (159 ff.); *Wagner*, *RabelsZ* 80 (2016), 717 (759 ff., 771 ff.); zum dt. Recht *Habersack/Ehrl*, *AcP* 219 (2019), 155 (190 ff.); *Nordhues*, *Haftung*, 2019, 165 f., 258 ff., zur Innenhaftung ibd. 238 ff. sowie *Weller et al.*, *AcP* 216 (2016), 387 (414 ff.); optimistischer *Schall*, *ZGR* 47 (2018), 479 (492 ff., 503 ff.); *Thomale/Hübner*, *JZ* 2017, 385 (394 ff.); *Weller/Thomale*, *ZGR* 46 (2017), 509 (521 ff.).

<sup>26</sup> Grund ist Art. 4 Abs. 1 Rom-II-VO; näher dazu *Habersack/Ehrl*, *AcP* 219 (2019), 155

Klagenden die Anwendbarkeit pakistanischen Common Laws zum Verhängnis – wenn auch eher zufällig: Dieses sieht keine Verjährungshemmung nach Klageerhebung vor, sodass das Verfahren schlicht zu lang gedauert hatte.<sup>27</sup>

Diese Rechtslage kann der Gesetzgeber freilich ändern: International wird vermehrt diskutiert, Compliance-ähnliche Sorgfaltspflichten der Leitungsorgane der *lead firm* einzuführen bzw. auf Menschenrechtsverletzungen in Zulieferbetrieben zu erstrecken.<sup>28</sup> Im Jahr 2017 hat Frankreich eine solche gesetzliche Sorgfaltspflicht (*devoir de vigilance*) eingeführt, deren Verletzung zur Unternehmenshaftung führt.<sup>29</sup> Dem Vorstoß ist die Bundesrepublik Deutschland inzwischen gefolgt: Der Bundestag hat am 11. Juni 2021 nach langem Ringen das „Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten“ beschlossen.<sup>30</sup> In der Schweiz hatte zuvor ein entsprechender Volksentscheid knapp eine Mehrheit verfehlt.<sup>31</sup> Das EU-Parlament hat die Kommission im März 2021 formal dazu aufgefordert, einen entsprechenden Unionsrechtsakt zu entwerfen.<sup>32</sup>

Soweit der Staat von solchen Möglichkeiten keinen Gebrauch macht, kann er nur hoffen, dass sich Unternehmen selbst dazu verpflichten, bestimmte Verhaltensweisen zu unterlassen oder die eigenen Sorgfaltsstandards mit Blick auf Umwelt- und Menschenrechtsbelange zu erhöhen. Solche Aktivitäten umfasst der Begriff CSR.<sup>33</sup> Beschränkt man diesen auf freiwillige Maßnahmen der Unternehmen, ist CSR aus regulatorischer Sicht reine Selbstregulierung. Legt man dagegen ein weites Begriffsverständnis zugrunde, fallen unter CSR außerdem Wohltaten, die mit dem regulären Geschäftsbetrieb nichts zu tun haben, wie

(181 ff.); *Wagner*, *RabelsZ* 80 (2016), 717 (739 ff.); *Weller et al.*, *AcP* 216 (2016), 387 (392 ff.); a. A. *Schall*, *ZGR* 47 (2018), 479 (508 ff.); *Thomale/Hübner*, *JZ* 2017, 385 (391 ff.); *Weller/Thomale*, *ZGR* 46 (2017), 509 (524 f.). Für eine vertragsrechtliche Lösung *Reinke/Zumbansen*, *SSRN Journal* 2019, 1.

<sup>27</sup> LG Dortmund, *Urt. v. 10.1.2019 – 7 O 95/15*, bestätigt v. OLG Hamm, *NJW* 2019, 3527; dazu auch o. Fn. 16.

<sup>28</sup> Zur Rechtslage in Deutschland jetzt monografisch *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022.

<sup>29</sup> *Fleischer/Korch*, *ZIP* 2019, 2181 (2187); *Nordhues*, *Haftung*, 2019, 271 ff., 312 ff.

<sup>30</sup> *BGBI. I* 2021, 2959. Dazu ausführlich *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 457 ff.

<sup>31</sup> Gewählt wurde stattdessen ein Regulierungsmix, der einige Elemente aufweist, die auch in dieser Arbeit besprochen werden: nichtfinanzielle Berichtspflichten sowie Due-Diligence-Pflichten in bestimmten Sektoren (Konfliktmineralien), s. *NZZ* online v. 29.11.2020, <https://www.nzz.ch/schweiz/konzernverantwortung-die-debatte-ist-noch-lange-nicht-vorbeilid.1589373>.

<sup>32</sup> S. Parlamentsbeschluss vom 10.3.2021, „Corporate due diligence and corporate accountability“, P9\_TA(2021)0073, abrufbar im Legislative Observatory des Parlaments unter der Verfahrensnummer 2020/2129(INL), [https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2020/2129\(INL\)&l=en](https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2020/2129(INL)&l=en).

<sup>33</sup> Auf umfassende Definitionsanstrengungen wird hier verzichtet, da es in dieser Arbeit darauf ankommt, was der Gesetzgeber unter CSR versteht. Zur Herkunft und zum Begriff CSR ausführlich etwa *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 40 ff.; *Spießhofer*, *Unternehmerische Verantwortung*, 2017, 54 ff.; zum begrenzten Mehrwert einer solchen Begriffsdiskussion s. *Brunk* *ibid.* 41; *Hell*, *Offenlegung*, 2020, 2.

etwa die Tätigkeit unternehmenseigener Stiftungen,<sup>34</sup> sowie die bloße Einhaltung geltender Gesetze und die Implementierung hierauf gerichteter Management- und Überwachungssysteme (Compliance)<sup>35</sup>. Für diese weite Definition hat sich auch die EU entschieden: CSR sei „Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“.<sup>36</sup> Die begrenzte Kapazität staatlichen Rechts zur Steuerung multinationaler Unternehmenstätigkeit bildet somit einen Grund für die Evolution von CSR als politik- und sozialwissenschaftlichem Konzept – CSR fungiert als „Lückenfüller“.<sup>37</sup>

Das Konzept CSR erfährt aber auch Kritik: Das Wohltätigkeitselement wird häufig als Marketingmaßnahme belächelt, die Berichterstattung über CSR-Aktivitäten verächtlich als inhaltsleer und symbolisch, als „Greenwashing“ oder „Window Dressing“ bezeichnet.<sup>38</sup> Die Pflicht zur Gesetzeinhaltung hingegen ist eine juristische Selbstverständlichkeit, weshalb CSR von Juristen zum Teil für überflüssig und damit für potenziell irreführend gehalten wird.<sup>39</sup> Das greift aber zu kurz, denn CSR kann auch rechtliche Relevanz entfalten, ohne selbst Rechtsbegriff oder -prinzip zu sein.<sup>40</sup> Schon Compliance umfasst mehr als Gesetzeinhaltung: Hier geht es (vereinfacht) darum, ein Unternehmen als komplexe Organisation derart zu strukturieren, dass es möglichst *an keiner Stelle* im Unternehmen zu Gesetzesverstößen kommt.<sup>41</sup> Compliance überbrückt damit

<sup>34</sup> So etwa in der klassischen CSR-Pyramide nach *Carroll/Buchholtz*, *Business & Society*, 2012, 34 ff. In dieser stellen Spenden und anderes proaktives Engagement für die Gesellschaft die philanthropische Dimension von CSR dar (36 f., 40) und bilden damit die Spitze der Pyramide (38).

<sup>35</sup> Dazu *Bachmann/Kremer*, in: KBLW, DCGK Grds. 5 Rn. 9; *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 93 ff.; *Spießhofer*, NZG 2018, 441 (444 f.).

<sup>36</sup> Kommission, CSR-Strategie, KOM(2011) 681 endg., 25.11.2011, 7.

<sup>37</sup> Vgl. *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 59: CSR solle „Governance Gaps“ füllen; *Rieth*, in: CSR, 2011, 395 (397): „Ausgangspunkt der gesamten CSR-Forschung in der Disziplin Politikwissenschaft ist die Annahme, dass der Staat weder als einzelner Akteur im nationalstaatlichen Kontext noch im Kollektiv mit anderen Staaten als sogenannte internationale Gemeinschaft wirksam die dringendsten grenzüberschreitenden Problemlagen bearbeiten kann“; *Spießhofer*, NZG 2018, 441 (441): CSR als „Ausdruck der Insuffizienz von Völkerrecht einerseits und nationalem Recht andererseits zur Steuerung globalen Wirtschaftens“.

<sup>38</sup> S. *Bebington et al.*, *Acc. Aud. Acc. J.* 21 (2008), 337 (346); *Bénabou/Tirole*, *Economica* 77 (2010), 1 (11); *Kocher/Wenckebach*, KJ 2013, 18 (22); *Jackson et al.*, *J. Bus. Ethics* 162 (2020), 323 (323); *Schaltegger*, in: CSR und Reporting, 2014, 21 (27). Die Bekämpfung von Greenwashing ist ein ausdrückliches Ziel des Europäischen Green Deals, COM(2019) 640 final, 11.12.2019, 9 f., u. des Aktionsplans für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums, COM(2018) 97 final, 8.3.2018, 8 f., u. nunmehr auch der Taxonomie-VO (ErwGr 11). Hierauf nimmt auch ErwGr 2 CSR-RL 2 Bezug.

<sup>39</sup> Für *Kort*, NZG 2012, 926 (927) ist CSR „alter Wein in neuen Schläuchen“. Ferner hält er CSR für eine „fragwürdige Figur“ (930). Weitere Kritik stützt er auf die „außerordentliche Unbestimmtheit“ (927).

<sup>40</sup> Eingehend *Nowrot*, in: CSR, 2011, 419; dazu, dass CSR kein Rechtsbegriff oder -prinzip ist, ibd. 420 f.

<sup>41</sup> *Bachmann/Kremer*, in: KBLW, DCGK Grds. 5 Rn. 14 ff., 32 ff., zur Reichweite im Konzern u. in der Lieferkette Rn. 52 ff.; s. auch *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 95.

Haftungslücken, die aus hohen Anforderungen an die Zurechnung von Taten im Unternehmen gegenüber der juristischen Person als Trägerin dieses Unternehmens resultieren. „Compliance-Pflichten“ sind also keine Tautologie, sondern eine Haftungserweiterung.<sup>42</sup>

CSR meint (noch) mehr als das. Um Lücken innerhalb der staatlichen Regulierung von MNU zu überbrücken, haben internationale Organisationen, Interessenverbände und NGOs normative Rahmenwerke für die unternehmerische Selbstregulierung ausgearbeitet. Zu nennen sind insbesondere die UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs), der UN Global Compact, die OECD Guidelines for Multinational Enterprises (OECD Guidelines) und der ISO-Standard 26000. Auch das umweltrechtliche Betriebsprüfungs- und Managementsystem EMAS fällt darunter.<sup>43</sup> Hierbei handelt es sich um ein freiwilliges Rahmenwerk zur Selbstprüfung, ähnlich den genannten internationalen CSR-Rahmenwerken. Entscheidet sich ein Unternehmen, EMAS beizutreten, unterliegt es damit allerdings den Vorgaben der EMAS-VO<sup>44</sup>. Einige Unternehmen tun öffentlich kund, sich an solche Standards zu halten. Andere Unternehmen erstellen eigene Verhaltenskodizes und versprechen öffentlich deren Einhaltung.<sup>45</sup>

Auf derart freiwillige Selbstregulierungen der Unternehmen zu setzen, bedeutet nicht, dass der Staat sich auf eine passive Beobachterrolle zurückziehen muss.<sup>46</sup> Vielmehr kann er die unternehmerischen Selbstregulierungen auch flankierend regulieren (regulierte Selbstregulierung).<sup>47</sup> Erstens kann er den Unternehmen selbst überlassen, ob sie sich regulieren wollen, an den Inhalt bzw. die Veröffentlichung von Selbstverpflichtungen aber bestimmte Rechtsfolgen knüpfen.<sup>48</sup> Ein Beispiel bilden die Vorschriften des Lauterkeitsrechts, die freiwillige Marktkommunikation sanktionieren, wenn diese irreführend ist. Zwei-

<sup>42</sup> Vgl. *Brunk*, Menschenrechtscompliance, 2022, 110 ff.

<sup>43</sup> Dazu näher *Wolfmeyer*, Steuerung von CSR, 2016, 147 ff.

<sup>44</sup> VO (EG) 1221/2009 des Parlaments u. des Rates v. 25.11.2009 über die freiwillige Teilnahme von Organisationen an einem Gemeinschaftssystem für Umweltmanagement und Umweltbetriebsprüfung [...], ABl. L 342, 22.12.2009.

<sup>45</sup> Zum Ganzen *Rieth*, in: CSR, 2011, 395 (404).

<sup>46</sup> So auch Kommission, Grünbuch CSR, KOM(2001) 366 endg., 18.7.2001, Ziff. 22: „Nichtsdestoweniger sollte die soziale Verantwortung von Unternehmen nicht als Ersatz für bestehende Rechtsvorschriften und Regelungen im Bereich soziale Rechte und Umweltstandards gesehen werden und auch nicht als Ersatz für die Entwicklung neuer einschlägiger Rechtsvorschriften. In Ländern, in denen entsprechende Bestimmungen [= Rechtsvorschriften] nicht existieren, sollten die Bemühungen darauf abzielen, einen angemessenen Regulierungs- oder Gesetzesrahmen zu schaffen, um auf diese Weise den Weg zu ebnen für die Entwicklung sozial verantwortlicher Praktiken“; s. auch *Kocher/Wenckebach*, KJ 2013, 18.

<sup>47</sup> Dazu allgemein *Bachmann*, Private Ordnung, 2006, 55, 72, 155 ff.; *Hoffmann-Riem*, Innovation, 2016, 372, 374 ff.; *Schuppert*, Wissen, Governance, Recht, 2019, 64 ff.

<sup>48</sup> In diesem Sinne *Schuppert*, Wissen, Governance, Recht, 2019, 65; gleichsinnig *Kocher/Wenckebach*, KJ 2013, 18 (20 f.). Zu Verhaltenskodizes umfassend *Asmussen*, Haftung für CSR, 2020; *Beckers*, CSR Codes, 2015; zu produktionsbezogenen Aussagen als Selbst-

tens hat der Gesetzgeber die Möglichkeit, die Unternehmen zur Selbstregulierung zu verpflichten, deren Inhalt aber freizustellen.<sup>49</sup> Drittens kann er beides kombinieren. Beispiele hierfür sind der *Comply-or-explain*-Ansatz der Corporate-Governance-Regulierung<sup>50</sup> sowie Corporate Compliance und ihre Rechtsfolgen.<sup>51</sup> Dabei verschwimmt die häufig zwischen Recht als „hard law“ und CSR als „soft law“ gezogene Grenze.<sup>52</sup> Wo sich die nichtfinanziellen Berichtspflichten hier einfügen – also inwiefern sie die Selbstregulierungen der Unternehmen regulieren sollen und können –, wird sich erst zeigen müssen.<sup>53</sup>

## B. Der Ruf nach Transparenz

Wenig überraschend ist, dass die Berichtspflichten Transparenz fördern sollen. Dabei stellt sich die Frage, *was* transparent(er) werden soll, also *was* aktuell aus wessen Sicht intransparent ist. Zunächst kommt hierfür die *Tätigkeit* von MNU in Betracht: Über welche Staaten sich diese erstreckt und welche Zulieferer und Abnehmerinnen Teil der Wertschöpfungskette sind, lässt sich von außen häufig nicht erkennen; das gleiche gilt für vertragliche Vernetzungen der Unternehmen außerhalb von Produktions- und Lieferketten. Die Intransparenz der Unternehmenstätigkeit kann dazu führen, dass Verbraucher Produkte und Leistungen von Unternehmen beziehen, die sie nach ihren eigenen Moralvorstellungen gar nicht unterstützen wollen, oder dass sie solche Unternehmen finanzieren, wenn sie ihr Geld privat in Aktien anlegen. Hierbei kommt eine zweite Vernetzung zum Tragen: Wer sein Anlageportfolio diversifiziert und in Fonds investiert, weiß häufig gar nicht, welche einzelnen Unternehmen er mitfinanziert.

Da Nachhaltigkeitsrisiken ubiquitär sind, müssen Anlegende, Konsumierende und sonstige Marktteilnehmende stets mit der dunklen Ahnung handeln, einen Beitrag zu einem unnachhaltigen System zu leisten, wenn sie mit einem

---

verpflichtungen allgemein *Glinski*, *Private Regulierung*, 2011, 181 ff., 193 ff.; zur Bindung an Aussagen im nichtfinanziellen Bericht s. u. Kap. 1, B. I.

<sup>49</sup> In diesem Sinne *Baer*, *Rechtssoziologie*, 2021, 206 f.; gleichsinnig *Kocher/Wenckebach*, *KJ* 2013, 18 (23 ff.).

<sup>50</sup> So *Leyens*, *ZEuP* 24 (2016), 388 (395).

<sup>51</sup> Zum einen *Braithwaite*, *Mich. L. Rev.* 80 (1982), 1466, wonach „enforced self-regulation“ sowohl eine Verpflichtung zur Selbstregulierung (1470) als auch eine Haftung im Fall eines Verstoßes gegen die Selbstregulierung vorsieht (1471, im Detail 1483 ff.); ebenso *Ayres/Braithwaite*, *Responsive Regulation*, 1992, 106 ff. Andererseits *Gómez-Jara Díez*, *ZStW* 119 (2007), 290 (321), der die strafrechtlich relevante Unternehmensschuld von der Unternehmenskultur abhängig macht.

<sup>52</sup> Von „soft law with hard sanctions“ spricht daher *Spießhofer*, in: *VGR* Bd. 22, 2017, 61 (71 ff.); zustimmend *Bachmann*, *ZGR* 47 (2018), 231 (244); s. auch *Spießhofer*, *NZG* 2018, 441 (443): „creeping law“. Zum klassischen Gegensatz s. etwa *Eufinger*, *EuZW* 2015, 424 (425); *Thomale/Hübner*, *JZ* 2017, 385 (387 f.).

<sup>53</sup> Zur Funktion Kap. 6, B.II.; zur Effektivität ausführlich Kap. 7.

Unternehmen kontrahieren. Wer sich individuell nachhaltig verhalten will, sieht sich ob der Unübersichtlichkeit des global und branchenübergreifend vernetzten Marktgeschehens überfordert. Um überhaupt agieren zu können, muss man diese Komplexitäten irgendwie reduzieren. Dies geschieht im Rahmen von Konsum- bzw. Anlageentscheidungen häufig anhand des Preises bzw. des Preis-Leistungs-Verhältnisses, sodass schwer greifbare Nachhaltigkeitskriterien eine ungleich geringere Rolle spielen. Sozialer Wandel findet unter diesen Bedingungen nicht oder nur langsam statt.<sup>54</sup> CSR- oder Nachhaltigkeitsberichte könnten dieses Problem theoretisch lösen, indem sie die Öffentlichkeit über das Ausmaß der Unternehmenstätigkeit und daraus resultierende Risiken für Umwelt und Menschenrechte informieren. So könnten sie nachhaltigkeitsensiblen Stakeholdern ermöglichen, die „richtigen“ Entscheidungen zu treffen.

Diese Art der Berichterstattung existiert bereits seit dem 19. Jahrhundert – oder: seit es Finanzberichte gibt<sup>55</sup> –, im modernen Format aber vor allem seit den 1960er und 70er Jahren. Dabei lag der Fokus zunächst auf den Belangen der Angestellten.<sup>56</sup> Nachdem Sozialberichte im Laufe der 80er Jahre wieder etwas an Popularität verloren hatten,<sup>57</sup> waren ab den späten 80er Jahren Umweltberichte im Trend,<sup>58</sup> in den USA mit ersten Standardisierungsbestrebungen durch Standardsetzer wie die 1997 als unabhängige NGO gegründete „Global Reporting Initiative“ (GRI).<sup>59</sup> Seit den 90ern hat sich die freiwillige Nachhaltigkeitskommunikation der Unternehmen immer weiter verbreitet, untermauert durch Nachhaltigkeits- und CSR-Konzepte mit ganzheitlichem Blick auf Ökologie, Ökonomie und Soziales – den sog. ESG-Kriterien (environment, society and governance<sup>60</sup>).<sup>61</sup>

Bis heute ist die Geschichte von CSR und der Nachhaltigkeitsberichterstattung eine des stetigen Wachstums und der zunehmenden Institutionalisierung.<sup>62</sup> Der Berichtsstandard der GRI ist dabei weltweit das mit Abstand beliebteste

<sup>54</sup> Dies lässt unberücksichtigt, wer CSR allein (ökonomisch) als Externalitätenproblem beschreibt; so etwa *Asmussen*, Haftung für CSR, 2020, 21 ff.; für eine alternative Sicht s. u. Kap. 8, D.III.

<sup>55</sup> *Tschopp/Nastanski*, J. Bus. Ethics 125 (2014), 147 (150).

<sup>56</sup> *Buhr*, in: Sustainability Accounting, 2007, 57 (59 f.); *Hess*, J. Corp. L. 25 (1999), 41 (63); *Knefel/Sassen*, ZfU 2015, 385 (388).

<sup>57</sup> *Hiß*, Comp. & Change 17 (2013), 234 (237).

<sup>58</sup> *Buhr*, in: Sustainability Accounting, 2007, 57 (61); *Hess*, J. Corp. L. 25 (1999), 41 (63); *Knefel/Sassen*, ZfU 2015, 385 (388).

<sup>59</sup> *Ioannou/Serafeim*, in: CSR, 2019, 452 (456); *Knefel/Sassen*, ZfU 2015, 385 (388).

<sup>60</sup> Auf diese nimmt auch die SFDR Bezug, s. ErwGr 9 u. 29 sowie ErwGr 14 u. Art. 2 Nr. 22, die anhand der ESG-Kriterien die „Nachhaltigkeitsrisiken“ definieren. Hieran wiederum knüpft künftig Art. 2 Nr. 17 Bilanz-RL n. F. an.

<sup>61</sup> *Hiß*, Comp. & Change 17 (2013), 234 (237); *Nagel et al.*, Hist. Soc. Res. 42 (2017), 189 (197).

<sup>62</sup> Vgl. *Dhaliwal et al.*, Acc. Rev. 86 (2011), 59 (60); KPMG, CR Reporting Survey, 2015, 30 ff.; KPMG, CR Reporting Survey, 2017, 15 ff.; *Nagel et al.*, Hist. Soc. Res. 42 (2017), 189 (193); *Tschopp/Nastanski*, J. Bus. Ethics 125 (2014), 147 (150 f.).

Rahmenwerk.<sup>63</sup> Vor den ersten Regulierungsansätzen wurde und wird die Institutionalisation von Teilen des Kapitalmarkts, dem Socially Responsible Investing (SRI), vorangetrieben.<sup>64</sup> Während die Entwicklung anfänglich reaktiv und skandalgetrieben war,<sup>65</sup> ist die Motivation der Unternehmen heute eine proaktivere: Sie bewegt sich zwischen Reputationsverbesserung und Legitimierung der eigenen Tätigkeit.<sup>66</sup>

Und genau darauf gründet auch die Kritik: Wie CSR allgemein wird auch die CSR-Berichterstattung von vielen als Window Dressing oder Greenwashing abgetan. Empirische Beobachtungen stützen dies:<sup>67</sup> Nachhaltigkeitsberichte großer Unternehmen weisen oft eine höhere zweistellige, unter Nutzern professionell entwickelter Berichtsstandards sogar eine dreistellige, Seitenzahl auf.<sup>68</sup> Diese Tendenz ist steigend, was für den Informationsgehalt der Berichte nicht gleichermaßen gilt.<sup>69</sup> Den Berichten wird zudem attestiert, unvollständig zu sein und nicht die Belange aller Stakeholder zu adressieren.<sup>70</sup> Die offengelegten Informationen ermöglichen oft keinen Vergleich der Unternehmen hinsichtlich ihrer CSR-Leistung.<sup>71</sup> Dies liegt u. a. daran, dass die Berichte wenig potenziell reputationsschädigende Informationen enthalten und damit ein überpositives Bild abgeben.<sup>72</sup> Skandale und Probleme werden vornehmlich dann thematisiert, wenn sie ohnehin medienbekannt sind,<sup>73</sup> Konflikte zwischen verschiedenen Stakeholder-Belangen lieber verschwiegen.<sup>74</sup> Wo Berichte statistische Werte grafisch abbilden, kommt es zu Verzerrungen in der Darstellung.<sup>75</sup>

<sup>63</sup> KPMG, CR Reporting Survey, 2015, 42; KPMG, CR Reporting Survey, 2017, 28.

<sup>64</sup> Parlament, P7\_TA(2013)0050, 6.2.2013, ErwGr F; *Ahern*, ECFR 13 (2016), 599 (626); *Asmussen*, Haftung für CSR, 2020, 55 ff.; *De Roo*, EuCL 12 (2015), 278 (281); *Hell*, EuZW 2018, 1015 (1016); *Mock*, ZIP 2017, 1195 (1196); *Nagel et al.*, Hist. Soc. Res. 42 (2017), 189; *Tschopp/Nastanski*, J. Bus. Ethics 125 (2014), 147 (151). Zur Institutionalisation des SRI *Hieß et al.*, in: Unternehmensverantwortung, 2018, 67 (72 ff.).

<sup>65</sup> *Fifka*, in: CSR und Reporting, 2014, 1 (3).

<sup>66</sup> *Bebington et al.*, Acc. Aud. Acc. J. 21 (2008), 337; *Deegan*, Acc. Aud. Acc. J. 15 (2002), 282; *Miles*, in: Stakeholder Theory, 2019, 173 (179 ff.). Dazu noch u. Kap. 5, B.III.1. bzw. C.II.2.

<sup>67</sup> Zur gesetzgeberischen Bewertung noch u. Kap. 2, A.I.

<sup>68</sup> *Gürtürk/Hahn*, J. Clean. Prod. 136 (2016), 30 (35): 71–259 Seiten; *Saber/Weber*, Int. J. Ret. Dist. Mgmt 47 (2019), 1181 (1190): 46–135 Seiten; *Wu/Pupovac*, Aus. Acc. Bus. Fin. J. 13 (2019), 3 (14): durchschnittlich 61–80 Seiten; für Nutzer des mit Abstand populärsten Berichtsstandards (Global Reporting Initiative [GRI]) *Boiral*, Acc. Aud. Acc. J. 26 (2013), 1036 (1051 f.): durchschnittlich mehr als 100 Seiten.

<sup>69</sup> *Nilipour et al.*, Aus. Acc. Bus. Fin. J. 14 (2020), 86 (94 ff.); *Wu/Pupovac*, Aus. Acc. Bus. Fin. J. 13 (2019), 3 (15 ff.).

<sup>70</sup> *Boiral et al.*, J. Bus. Ethics 155 (2019), 703 (710 f.).

<sup>71</sup> *Boiral et al.*, J. Bus. Ethics 155 (2019), 703 (711 f.); *Fifka*, in: CSR und Reporting, 2014, 1 (6 f.).

<sup>72</sup> *Boiral*, Acc. Aud. Acc. J. 26 (2013), 1036; *Fifka*, in: CSR und Reporting, 2014, 1 (6 f.).

<sup>73</sup> *Schaltegger*, in: CSR und Reporting, 2014, 21 (27).

<sup>74</sup> *Haffar/Searcy*, Org. Env. 33 (2020), 534 (540 ff.).

<sup>75</sup> *Cho et al.*, Sus. Acc. Mgmt. Pol'y J. 3 (2012), 74.

Aus Adressatensicht lässt sich unter diesen Umständen nicht überprüfen, ob das vermittelte Bild angemessen ist.

In jüngerer Zeit haben Gesetzgeber weltweit daher vermehrt damit begonnen, diese Berichtspraxis zu regulieren. Außerhalb der EU sind nichtfinanzielle Berichtspflichten erlassen worden, wie etwa der California Transparency in Supply Chains Act von 2010, an den der UK Modern Slavery Act von 2015 anknüpft.<sup>76</sup> In der EU haben vor allem Frankreich<sup>77</sup>, Dänemark<sup>78</sup> und das damalige EU-Mitglied Vereinigtes Königreich<sup>79</sup> nichtfinanzielle Berichtspflichten geschaffen.<sup>80</sup> Diese gehen überwiegend auf die Änderung der Rechnungslegungs-Richtlinien<sup>81</sup> durch die Modernisierungs-RL 2003<sup>82</sup> zurück. Hiermit wurde der heutige Art. 19 Abs. 1 UAbs. 3 Bilanz-RL eingeführt. Dieser sieht vor, dass Unternehmen im Lagebericht – „soweit angebracht“ – „die wichtigsten [...] nichtfinanziellen Leistungsindikatoren [angeben], die für die betreffende Geschäftstätigkeit von Bedeutung sind, einschließlich Informationen in Bezug auf Umwelt- und Arbeitnehmerbelange“. Die mit der CSR-RL eingefügten Art. 19a und 29a Bilanz-RL gehen über diese Anforderungen hinaus.<sup>83</sup>

Einstweilen bleibt festzuhalten, dass die CSR-RL zwei verschiedene Transparenzziele verfolgen könnte: Sie könnte einerseits darauf abzielen, die Tätigkeit von MNU im globalen Netz verschiedener Märkte durchsichtiger zu machen,<sup>84</sup> andererseits darauf, die bestehende Praxis der Nachhaltigkeitsberichterstattung zu standardisieren. Damit steht die CSR-RL nicht allein da: Im Aktionsplan für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums von 2018 hat die Kommission ange-

---

<sup>76</sup> Zu beidem u. zu weiteren CSR-Berichtspflichten *Spießhofer*, *Unternehmerische Verantwortung*, 2017, 390 ff.; zum UK Modern Slavery Act *Chiu*, in: *Corporate Sustainability*, 2020, 521 (526 ff.).

<sup>77</sup> Art. L225–102–1 Code de Commerce; dazu *Chelli et al.*, *Acc. Aud. Acc. J.* 27 (2014), 283 (293 ff.).

<sup>78</sup> § 99a dän. „Jahresrechenschaftsgesetz“ (*årsregnskabsloven*), dazu *Szabó/Sørensen*, *EFCR* 12 (2015), 307 (313); *Villiers/Mähönen*, in: *Company Law and Sustainability*, 2015, 175 (194 f.).

<sup>79</sup> Per Zusatz-VO zum Companies Act 1985 im Jahr 2005, in Schedule 7ZA, para. 4 (Operating and Financial Review); die Regelung wurde aber schnell wieder zurückgezogen und in verwässerter Form wieder eingeführt (sec. 417 subsec. 5 Companies Act 2006 (director's report), nunmehr sec. 414C subsec. 7, subsec. 8(b) Companies Act 2006 (strategic report); zur Entwicklung ausführlich *Quinn/Connolly*, *EuCL* 14 (2017), 15 (17 ff.); zu den neuen Regelungen auch *Villiers/Mähönen*, in: *Company Law and Sustainability*, 2015, 175 (193 f.).

<sup>80</sup> Außerdem finden sich in Finnland, in den Niederlanden, in Spanien und Schweden Ansätze, s. *Impact Assessment*, SWD(2013) 127 final, 16.4.2013, Annex III, 49 ff.

<sup>81</sup> RL 78/660/EWG über den Einzelabschluss und Lagebericht, RL 83/349/EWG über den Konzernabschluss und -lagebericht.

<sup>82</sup> RL 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18.6.2003 zur Änderung [dieser Richtlinien], *ABl. L* 178/16, 17.7.2003.

<sup>83</sup> S. im Detail Kap. 1, A. I.

<sup>84</sup> Ähnlich *Roth-Mingram*, *CSR*, 2017, 181 f.

kündigt, den Regulierungsansatz, durch Informationspflichten zur Nachhaltigkeit beizutragen, ausdehnen<sup>85</sup> und stärken<sup>86</sup> zu wollen. Auf den Weg gebracht hat der Gesetzgeber erstens die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR)<sup>87</sup>, zweitens die Verordnung über eine einheitliche Klassifizierung (Taxonomie) von Finanzprodukten (Taxonomie-VO)<sup>88</sup>. Auch diese entfalten also vorliegend Relevanz.

### C. Regulierungsziele und -modelle

Nachhaltigkeit und Transparenz – so lauten also die ersten Antworten auf die Frage, welche Ziele die CSR-RL verfolgt. Diese bilden zugleich den Ausgangspunkt für die weitere Untersuchung: Unklar und deshalb besonders spannend ist, ob und wie Nachhaltigkeit und Transparenz zusammenhängen, welche weiteren Ziele verfolgt werden und inwiefern sich diese in eine gemeinsame Zielstruktur einfügen. Einige Autoren behaupten, die Richtlinie verfolge mit dem Transparenzziel (Informationsfunktion) und den „regulatorischen“ Zielen (Verhaltenssteuerung, CSR, Nachhaltigkeit) zwei voneinander unabhängige Ziele.<sup>89</sup> Im Gegensatz dazu deutet ErwGr 3 CSR RL eher auf eine Abhängigkeit der Ziele hin – Nachhaltigkeit *durch* Transparenz.<sup>90</sup> Genau diese gilt es näher zu untersuchen.

Die verschiedenen Ziele in eine gemeinsame Struktur zu überführen, setzt voraus, dass man diese im Einzelnen bzw. im jeweiligen Zusammenhang definiert. Dann werden sie auch anschlussfähig für sozialwissenschaftliche Theorien und hierauf basierende Regulierungsmodelle. Auch dazu äußern sich einige Literaturstimmen: Manche erblicken die Funktion nichtfinanzieller Berichtspflichten darin, Marktversagen zu vermeiden.<sup>91</sup> Andere sehen sie als Nudging<sup>92</sup> oder als rechtspolitischen Versuch, durch die Hintertür CSR-Verhaltenspflicht-

<sup>85</sup> COM(2018) 97 final, 8.3.2018, v. a. 5 ff.

<sup>86</sup> COM(2018) 97 final, 8.3.2018, 12 ff.

<sup>87</sup> VO (EU) 2019/2088 des Parlaments u. des Rates v. 27.11.2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, ABl. L 317, 9.12.2019.

<sup>88</sup> VO (EU) 2020/852 des Parlaments u. des Rates v. 18.6.2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen, ABl. L 198, 22.6.2020, 13.

<sup>89</sup> *Hell*, EuZW 2018, 1015 (1016 ff.); *Hell*, Offenlegung, 2020, insbes. 93 ff., 119 f., 161 ff., 372 ff.; *Hommelhoff*, in: FS v. Hoyningen-Huene, 2014, 137 (143); *Mock*, ZIP 2017, 1195 (1195 f.); *Rehbinder*, in: FS Baums, 2017, 959 (965); *Spießhofer*, Unternehmerische Verantwortung, 2017, 381 ff.; *Veil*, in: EU-Kapitalmarktrecht, 2022, 27 (36 ff., 43).

<sup>90</sup> So auch *Bachmann*, ZGR 47 (2018), 231 (233); *Hommelhoff*, in: FS Seibert, 2019, 371 (375); *Windbichler*, in: FS Seibert, 2019, 1131 (1136); ebenso *Eufinger*, EuZW 2015, 424 (424). Zur Überprüfung dieser Hypothese ausführlich Kap. 2 u. 3.

<sup>91</sup> S. u. Teil 3 Fn. 12; näher dazu Kap. 5, A.

<sup>92</sup> S. u. Teil 4 Fn. 53 f. u. 60; näher dazu u. Kap. 8, B.III. u. C.

ten einzuführen, also direkte Verhaltenssteuerung zu betreiben.<sup>93</sup> Doch auch die Untersuchung dessen, wie sich die Zusammenhänge zwischen den Zielen modellieren lassen, muss ihren Ausgangspunkt in den Aussagen des Gesetzgebers finden. Der erste Schritt der wissenschaftlichen Analyse dieser Regulierungsziele besteht also darin, die gesetzgeberische Intention zu rekonstruieren. Nur soweit der Gesetzgeber die von ihm verwendeten Begriffe offenlässt und die behaupteten Zusammenhänge zwischen den Zielen nicht empirisch oder theoretisch unterfüttert, soll auf Modelle aus der Regulierungsforschung zurückgegriffen werden.

## D. Erkenntnisinteressen, Gegenstand und Gang der Untersuchung

Insgesamt verfolgt diese Untersuchung drei zentrale, abgestufte Erkenntnisinteressen: Sie will (i) die mit der CSR-RL verfolgten *Ziele* ermitteln, (ii) diese, soweit möglich, in eine gemeinsame *Zielstruktur* überführen und (iii) die *Effektivität* der Zielerreichung bewerten, indem sie die vom Gesetzgeber behaupteten Zusammenhänge überprüft. Sie misst also die CSR-RL an ihren eigenen Zielen.

Bevor dies geschehen kann, müssen wir in Teil 1 den Gegenstand der Untersuchung – die nichtfinanziellen Berichtspflichten – näher in den Blick nehmen, um zu wissen, was der Gesetzgeber von den Unternehmen im Einzelnen verlangt. Dabei werden neben der CSR-RL auch die angesprochenen neuen Verordnungen aus dem Bereich Sustainable Finance relevant: Die SFDR erlegt Finanzdienstleistern eine ganze Reihe nichtfinanzieller Informationspflichten auf. Die Taxonomie-VO soll Anlegerinnen erleichtern, nachhaltige Finanzprodukte von konventionellen besser zu unterscheiden, und auf diese Weise nachhaltige Investitionsentscheidungen (SRI) ermöglichen.<sup>94</sup> Beide Verordnungen wollen wir nicht aus den Augen verlieren,<sup>95</sup> doch liegt der Fokus hier auf den allgemeinen nichtfinanziellen Berichtspflichten in Art. 19a und 29a Bilanz-RL. Teil 2 der Arbeit widmet sich der Suche nach den Regulierungszielen, während die Teile 3 und 4 die Zusammenhänge zwischen diesen Zielen modellieren, um die behaupteten Verbindungen sodann einer Überprüfung zu unterziehen.

<sup>93</sup> So vor allem Peter Hommelhoff; dazu noch u. Kap. 1, B. I.

<sup>94</sup> Vgl. Art. 1 Abs. 1 Taxonomie-VO; zur Funktion noch näher u. Kap. 7, B. II. 2. a) sowie Kap. 8, B. III. u. D. III.

<sup>95</sup> Unberücksichtigt bleiben aber die ausschließlich an Finanzdienstleister adressierten Pflichten zu folgenden Angaben: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in der *Vergütungspolitik* (Art. 5 SFDR); Erreichung von *Investitionszielen* nachhaltiger Finanzprodukte (Art. 10 SFDR) – beide aktualisierungspflichtig (Art. 12 SFDR); sowie die *vorvertraglichen* Informationspflichten über die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei der Investitionsentscheidung, Finanzproduktentwicklung bzw. Anlageberatung (Art. 6–9 SFDR).

Die hinter den nichtfinanziellen Berichtspflichten stehende regulatorische Idee – Nachhaltigkeit durch Transparenz – scheint ein „raffiniertes Wirkungsmechanismus“ zu sein.<sup>96</sup> Doch bedürfen sowohl die beiden Konzepte Nachhaltigkeit und Transparenz als auch die behauptete Kausalität eingehender Untersuchung. Die Prüfung in den Teilen 3 und 4 ermöglicht ein differenziertes Urteil über die Effektivität der nichtfinanziellen Berichtspflichten. Auf dieser Grundlage lässt sich das Potenzial einer Regulierung der Nachhaltigkeit durch Transparenz bewerten.

---

<sup>96</sup> So *Schön*, ZHR 180 (2016), 279 (283).

*1. Teil*

Die CSR-Richtlinie als Regulierung



## *Kapitel 1*

# Nichtfinanzielle Berichtspflichten

Nehmen wir zunächst den Gegenstand dieser Untersuchung näher in den Blick: die CSR-RL und die durch sie eingeführten, nun durch die CSR-RL 2 abgeänderten Art. 19a und 29a Bilanz-RL (dazu A.). Die Analyse wird zeigen: Der Normtext lässt keine Rückschlüsse auf die konkreten Regulierungsziele zu – jedenfalls keine, die darüber hinaus gehen, was wir schon wissen: dass es um Transparenz geht und dass sich die Berichterstattung auf CSR-/Nachhaltigkeitsbelange bezieht (B.). An diese Erkenntnis schließt sich die Frage an, auf welche Weise sich die Regulierungsziele ermitteln lassen, insbesondere, aus welchen Textquellen sie sich konkret ergeben (C.).

### A. Was der Normtext sagt

Ein Blick in die Art. 19a und 29a Bilanz-RL soll die wichtigsten Fragen beantworten: Wer muss was in welchem Format berichten? Wie verbindlich sind diese Vorgaben, wie werden sie durchgesetzt?

Bei der Analyse des Normtextes ist Folgendes zu beachten: Wir kennen die Regulierungsziele noch nicht im Einzelnen, sondern wollen diese erst im 2. Teil der Arbeit ermitteln. Diese beeinflussen aber die teleologische Auslegung. Somit lässt sich das Telos zunächst nicht berücksichtigen. Vorläufig widmen wir uns allein der Wortbedeutung einzelner Tatbestandsmerkmale und der grammatischen Binnenstruktur der Art. 19a und 29a Bilanz-RL, ähnlichen Vorschriften aus anderen Rechtsakten sowie – nur in Ansätzen, weil wir auch diese noch näher erkunden werden – den Erwägungsgründen der CSR-RL. Das ist unschädlich, da es hier nur darum geht, einen Überblick über den Pflichtenbestand zu erhalten.

Auf die Neuerungen durch die CSR-RL 2 wird hier insoweit eingegangen, als grundlegende Änderungen erfolgt sind. Vorab ist hervorzuheben, dass der personelle Anwendungsbereich der Berichtspflichten erheblich erweitert wird: Während aktuell nur große Unternehmen von öffentlichem Interesse einen nichtfinanziellen Bericht erstatten müssen, werden in Zukunft auch sonstige Großunternehmen sowie börsennotierte kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) erfasst sein. Diese Regelungen sind von den Mitgliedstaaten aber nicht sofort, sondern zeitlich gestaffelt umzusetzen: Große Unternehmen, die bisher

schon erfasst sind, müssen die modifizierten Vorgaben ab 2025 (für Geschäftsjahre ab 2024) erfüllen, sonstige Großunternehmen ab 2026 (für Geschäftsjahre ab 2025). Für börsennotierte KMU gelten die neuen Pflichten erst ab 2027 (für Geschäftsjahre ab 2026);<sup>1</sup> bis 2028/2029 können sie aber davon absehen, einen Nachhaltigkeitsbericht anzufertigen, wenn sie dies begründen.<sup>2</sup> Für die bislang schon zur nichtfinanziellen Berichterstattung verpflichteten Unternehmen bleiben die Vorschriften der ersten Generation also vorerst aktuell, weshalb sie auch den Ausgangspunkt der folgenden Normanalyse bilden und einschneidende Neuregelungen nur ausblickartig erwähnt werden. Soweit nicht zwischen aktueller und Neufassung differenziert wird, hat es keine wesentlichen Änderungen gegeben. Zur Wahrung der Übersichtlichkeit wird im nachfolgenden Text die vorerst noch maßgebliche Fassung der Bilanz-RL zitiert, die neuen Vorschriften finden sich mit dem Zusatz „n. F.“ in den Fußnoten, nur ausnahmsweise im Text.

### I. Was muss berichtet werden?

Art. 19a Abs. 1 UAbs. 1 Bilanz-RL normiert die Inhalte des nichtfinanziellen Berichts. Die erfassten Unternehmen werden verpflichtet, zu fünf CSR-Themen jeweils vier Angaben zu machen. Das ergibt 20 Informationseinheiten, die der Bericht abdecken muss. „Vor der Klammer“ stehend sollen die Unternehmen ihr Geschäftsmodell beschreiben,<sup>3</sup> und damit die Frage beantworten, aus welchen Ressourcen das Unternehmen auf welche Weise Gewinn schöpft.<sup>4</sup> Der Begriff des Geschäftsmodells ist denkbar weit; ihn auszufüllen, steht nahezu vollständig im unternehmerischen Ermessen.<sup>5</sup> Die CSR-RL 2 konkretisiert nun ein wenig: Neben dem Geschäftsmodell sollen die Unternehmen künftig ihre „Strategie“ unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen beschreiben. Zudem werden ausdrücklich Angaben zur Robustheit des Geschäftsmodells gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken, zur Berücksichtigung des 1,5°-Ziels sowie zur Einbindung von Stakeholder-Interessen gefordert.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> Art. 5 Abs. 2 UAbs. 1 CSR-RL 2.

<sup>2</sup> Art. 19a Abs. 7 Bilanz-RL n. F.

<sup>3</sup> Ebenso der deutsche Umsetzungsgesetzgeber, der die Angabe des Geschäftsmodells in § 289c Abs. 1 HGB auch formal vor die Multiplikation der Belange (Abs. 2) und Angaben (Abs. 3) gestellt hat. S. dazu CSR-RUG RegE, BT-Drucks. 18/9982, 47. Der Wortlaut des Art. 19a/29a Bilanz-RL deutet zwar auf eine andere Auslegung hin, doch verfolgt ein Unternehmen wohl kaum ein „Geschäftsmodell“ in Bezug auf die Achtung der Menschenrechte. Klarer die Neufassung in Art. 19a/29a Abs. 2 lit. a Bilanz-RL n. F.

<sup>4</sup> Kommission, ABl. C 215, 5.7.2017, 10; ebenso *Kajüter*, DB 2017, 617 (621). Sehr detailliert nun die Neufassung; s. vorstehende Fn.

<sup>5</sup> *Kolter*, Rechtswissenschaft 10 (2019), 50 (78 f.).

<sup>6</sup> Art. 19a Abs. 2 lit. a Bilanz-RL n. F.

*Themen.* Berichtspflichtig sind folgende Themen, in der Neufassung „Nachhaltigkeitsaspekte“ genannt: Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Korruptions- und Bestechungsbekämpfung. Mit der Neufassung bleibt insofern alles beim Alten.<sup>7</sup> Im Ergebnis sollen die nichtfinanziellen Berichte, wie bisher, alles abdecken, was unter CSR bzw. ESG subsumiert werden kann. Mit diesem ganzheitlichen Anspruch geht Art. 19a Bilanz-RL deutlich über die seit 2003 bestehende Pflicht zur Angabe nichtfinanzieller Leistungsindikatoren gem. Art. 19 Abs. 1 UAbs. 3 Bilanz-RL hinaus. Denn dieser zählt nur Umwelt- und Arbeitnehmerbelange auf, und das auch nur exemplarisch („einschließlich“).

Das Gesetz gibt keinem der fünf CSR-Belange den Vorzug vor dem anderen, sondern überlässt eine mögliche Priorisierung den Unternehmen.<sup>8</sup> Es differenziert auch nicht danach, inwieweit die unterschiedlichen CSR-Bereiche bereits anderweitig definiert sind, nimmt also nicht Bezug auf europäische Umweltschutzbestimmungen, nationale Arbeitsschutzstandards, nationale Grundrechts- oder supranationale Menschenrechtskataloge. Aufgrund der thematischen Differenzen sind je nach CSR-Belang ganz unterschiedliche Detail- und Formalisierungsgrade der Berichte zu erwarten. Das stützen auch erste empirische Erkenntnisse.<sup>9</sup>

Die CSR-RL 2 geht hier einen Schritt weiter: Sie nimmt hinsichtlich der Berichterstattung über Arbeitnehmer- und sonstige Menschenrechte explizit Bezug auf einige internationale völkerrechtliche wie Soft-law-Standards, wie etwa das ILO-Abkommen, die EMRK und die EU-Grundrechtecharta.<sup>10</sup> Jedoch werden die Rahmenwerke nur beispielhaft genannt; weder erfolgt eine Festlegung auf ein bestimmtes, noch werden sie durch die Berichtspflichten für verbindlich erklärt. Auch äußert sich der Normtext nicht weiter zu Fragen der Rechtsbindung von Unternehmen an solche Rahmenwerke sowie dazu, wie eine Berichterstattung hierauf Bezug nehmen kann.

*Angaben.* Die hinsichtlich dieser CSR-Belange zu machenden Angaben umfassen zuvörderst die Konzepte, einschließlich der angewandten Due-Diligence-

<sup>7</sup> Nur die Normenkette verändert sich: Die in Art. 19a Abs. 1 Bilanz-RL n. F. genannten „Nachhaltigkeitsaspekte“ werden legaldefiniert in Art. 2 Nr. 22 Bilanz-RL n. F.: als ESG-Faktoren, „einschließlich Nachhaltigkeitsfaktoren im Sinne von Art. 2 Nr. 24 [SFDR]“. Diese sind ihrerseits definiert als die oben stehenden fünf CSR-Belange. Hintergrund dieser komplizierteren Verweistechnik ist, dass nun die Begrifflichkeiten von Bilanz-RL und SFDR angeglichen werden, wobei unklar ist, wieso ein Rechtsakt von „Nachhaltigkeitsaspekten“ und der andere von „-faktoren“ spricht.

<sup>8</sup> Lobend insofern Szabó/Sørensen, ECFR 12 (2015), 307 (322).

<sup>9</sup> So zeigen Kajüter/Wirth, DB 2018, 1605 (1610f.), dass nur die Hälfte der Unternehmen die Erreichung ihrer Ziele in Bezug auf Menschenrechte, Sozialbelange und Korruptionsbekämpfung quantitativ berichtet, während es bzgl. des Umweltschutzes (88%) und der Arbeitnehmerbelange (75%) deutlich mehr sind. Zudem zeigen sie, dass für Menschenrechte (31%) und Korruptionsbekämpfung (48%) eher selten KPIs angegeben werden.

<sup>10</sup> Art. 29b Abs. 2 UAbs. 2 lit. b Bilanz-RL n. F.

Prozesse (Art. 19a Abs. 1 UAbs. 1 lit. b). Mit „Konzepten“ meint das Gesetz „Politiken“. Dies entspricht dem Wortlaut anderer Sprachfassungen,<sup>11</sup> sowie dem deutschsprachigen RL-Entwurf.<sup>12</sup> Dieser Begriff suggeriert, dass nur eine grobe Leitlinie bzw. ein grobes Ziel dargestellt werden muss, nicht aber auch der Weg dahin, geschweige denn ein sicherer oder direkter Weg. Es besteht also keine Pflicht, ein besonders gutes oder einem konkreten Standard entsprechendes Konzept zu berichten. Die Neufassung durch die CSR-RL 2 verzichtet auf den Konzept-Begriff, verlangt dafür aber – kaum klarer – eine Beschreibung der „Unternehmenspolitik hinsichtlich Nachhaltigkeit“.<sup>13</sup> Immerhin schreibt sie den Unternehmen klarstellend vor, selbst gesetzte „zeitgebundene Nachhaltigkeitsziele“, Angaben zur Rolle der Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsaspekten sowie unternehmensinterne Anreizsysteme mit Nachhaltigkeitselementen offenzulegen.<sup>14</sup>

Neben den Konzepten bzw. -Politiken darzustellen sind gem. Art. 19a Abs. 1 UAbs. 1 Bilanz-RL:

- die Ergebnisse der Konzepte (lit. c);
- wesentliche Risiken, die in Zusammenhang mit der Unternehmenstätigkeit stehen und wahrscheinlich negative Auswirkungen auf diese genannten Belange haben werden, sowie die Handhabung dieser Risiken (lit. d); zur Unternehmenstätigkeit gehören dabei grundsätzlich auch Produktion, Handel und Vertrieb, also die gesamte Wertschöpfungskette und darin involvierten Akteure; berichtet werden muss aber nur, soweit „relevant und verhältnismäßig“;<sup>15</sup>
- die wichtigsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren (lit. e).<sup>16</sup>

Für Finanzdienstleister gilt zusätzlich die SFDR. Sie müssen über ihre „Strategien“ zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken<sup>17</sup> sowie über die „Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflicht“ im Zusammenhang mit „nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren“ berichten.<sup>18</sup> Hinzu kommt Art. 8 Abs. 2 Taxonomie-VO, der die Pflichtangaben des nichtfinanziellen Berichts ergänzt: um Informationen zum Anteil der Umsatzerlöse aus nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten und zum Anteil der Investitionen in nachhaltige Aktivitäten und ggf. Betriebsausgaben im Zusammenhang mit diesen.

<sup>11</sup> Eng.: „policy“ bzw. „policies“, frz.: „politique(s)“, dän.: „politik(ker)“.

<sup>12</sup> KOM(2013) 207 final, 16.4.2013, 13 ff.

<sup>13</sup> Art. 19a Abs. 2 lit. d Bilanz-RL n. F.

<sup>14</sup> Art. 19a Abs. 2 lit. b, c und e Bilanz-RL n. F.

<sup>15</sup> Etwas präziser, aber im Wesentlichen inhaltsgleich künftig Art. 19a Abs. 2 lit. f und g Bilanz-RL n. F. Informationen über die Lieferkette fordert Art. 19a Bilanz-RL n. F. in einem „hinter die Klammer“ gezogenen Abs. 3, wonach Angaben hierzu „gegebenenfalls“ zu machen sind.

<sup>16</sup> Etwas weiter künftig Art. 19a Abs. 2 lit. h Bilanz-RL n. F.: alle Indikatoren, die für die übrigen Offenlegungen relevant sind.

<sup>17</sup> Art. 3 SFDR.

<sup>18</sup> Art. 4 Abs. 1–5 SFDR.

*Filter.* Alle diese Angaben unterliegen dem zentralen Filter des Art. 19a Abs. 1 UAbs. 1 Bilanz-RL. Demnach müssen sie nur offengelegt werden, soweit sie „für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit erforderlich“ sind. Dem liegt die Idee zugrunde, dass die offengelegte Information für ihre Leserinnen nützlich sein soll.<sup>19</sup> Im Recht der Rechnungslegung ist dieses Prinzip in Art. 2 Nr. 16 und ErwGr 17 Bilanz-RL als Wesentlichkeitsgrundsatz kodifiziert. Der zentrale Wesentlichkeitsfilter des nichtfinanziellen Berichts („Erforderlichkeit für das Verständnis der ...“) erweist sich allerdings als vage und ambivalent: Unklar bleibt der maßgebende Bezugspunkt in der Aufzählung von „Geschäftsverlauf“, „Geschäftsergebnis“, „Lage“ und „Auswirkungen der Tätigkeit“ und sein Verhältnis zu Art. 19 Abs. 1 UAbs. 3 Bilanz-RL.

Gleiches gilt für die Neufassung durch die CSR-RL 2, die diese Unklarheiten eigentlich beheben sollte:<sup>20</sup> Hiernach sind alle Informationen zu veröffentlichen, die „für das Verständnis der Auswirkungen der Tätigkeiten des Unternehmens auf Nachhaltigkeitsaspekte sowie das Verständnis der Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten auf Geschäftsverlauf, Geschäftsergebnis und Lage des Unternehmens erforderlich sind“. Dieser neue Wesentlichkeitsfilter ist sprachlich ein doppelter („für das Verständnis der ... *sowie* für das Verständnis der ... erforderlich“). Das ist (immer noch) unglücklich formuliert, denn berichtspflichtig sollen nach der gesetzgeberischen Intention auch diejenigen Informationen sein, die nur für eines der beiden „Verständnisse“ erforderlich sind – insbesondere solche, die die Auswirkungen des Unternehmens auf seine Umwelt näher beschreiben.<sup>21</sup> Maßgeblich für die Filterung ist der Begriff des Unternehmens, also die Frage, was alles zur Unternehmenstätigkeit zählt. Dies präzisiert der Normtext jedoch nicht.<sup>22</sup>

*Zusammenhang der Inhalte.* Wie die Belange werden auch die hierzu zu machenden Angaben in Art. 19a Bilanz-RL nebeneinander aufgelistet, ohne jegliche Hierarchie oder Verknüpfung. Doch die Ergebnis-, Risiko- und KPI-Berichterstattung erfolgt innerhalb desselben CSR-Themas nicht losgelöst von den Informationen zum Konzept. Sondern: Die Angaben der Konzepte und ihrer Ergebnisse stehen in einem zeitlichen und logischen Zusammenhang. Im jeweiligen Jahr soll das Konzept aus dem Vorjahr mit dem Geschehen im zurückliegenden Geschäftsjahr abgeglichen werden.<sup>23</sup> In diesem Zeitraum können sich Risiken realisiert oder anhand von KPIs messbare Erfolge gezeigt haben. Auf dieser Basis ist für das neue Jahr ein neues Konzept zu formulieren.<sup>24</sup> Die KPIs

---

<sup>19</sup> Zur Transparenz als Nützlichkeit u. Kap. 7, C.II.

<sup>20</sup> So ErwGr 29 CSR-RL 2.

<sup>21</sup> Dazu ausführlich Kap. 7, C.IV.3.

<sup>22</sup> Dazu ausführlich Kap. 7, C.IV.4.

<sup>23</sup> *Kajüter/Wirth*, DB 2018, 1605 (1610).

<sup>24</sup> *Kolter*, Rechtswissenschaft 10 (2019), 50 (82); vgl. auch *Hommelhoff*, NZG 2017, 1361

lassen sich als positive Operationalisierungen der im Rahmen der Konzepte gesetzten Ziele auffassen.<sup>25</sup> Der Zusammenhang zwischen Risiken und Konzepten ist komplexer und wird daher an anderer Stelle näher kommentiert.<sup>26</sup> Auch der Neufassung der nichtfinanziellen Berichtspflichten durch die CSR-RL 2 fehlt es an einer Systematisierung der obligatorischen Berichtsinhalte, obwohl diese nun deutlich feingliederiger als vorher aufgelistet sind. Doch auch diesbezüglich gilt das zuvor Gesagte: Nachhaltigkeitspolitik (Wortlaut: „Unternehmenspolitik bezüglich Nachhaltigkeit“) dürfte als Oberbegriff und gedanklicher Ausgangspunkt zu verstehen sein; Zielsetzungen, Due-Diligence-Prozesse, Risikoanalysen, Indikatoren und Ergebnisauswertungen sind Bestandteile dessen.<sup>27</sup>

*Comply or explain.* Die Darstellung der CSR-Konzepte – und folgerichtig jedenfalls auch ihrer Ergebnisse – unterliegt gem. Art. 19a Abs. 1 UAbs. 2 Bilanz-RL derzeit einem sog. Comply-or-explain-Mechanismus: Wenn ein Unternehmen kein Konzept hat, muss es stattdessen die Gründe dafür „klar und begründet erläutern“. Bekannt ist diese Technik vor allem aus der Corporate-Governance-Berichterstattung in Gestalt der Entsprechenserklärung (Art. 20 Abs. 1 lit. b Bilanz-RL).<sup>28</sup> Die Regelung ist mit der Neufassung durch die CSR-RL 2 ersatzlos gestrichen worden. Ob damit die Freiheit der berichtspflichtigen Unternehmen eingeschränkt wird, ist aber fraglich und verdient einen näheren Blick.<sup>29</sup>

*Berichtsstandards.* Zur praktischen Ausfüllung der recht vage bleibenenden Begriffe müssen die Unternehmen bislang noch nicht auf private Standards Bezug nehmen; Art. 19a Abs. 1 UAbs. 5 Bilanz-RL erlaubt es ihnen nur. Dazu hat die Kommission als *unverbindliche* „Orientierungshilfe“ nach Art. 2 CSR-RL allgemeine Leitlinien (CSR-RL-Leitlinien)<sup>30</sup> sowie Leitlinien zur klimabezogenen Berichterstattung<sup>31</sup> veröffentlicht. Inwieweit diese sowie die

(1363 f.), der dies aber als gesellschaftsrechtliche Innovationspflicht begründet.

<sup>25</sup> Immerhin einen „Zusammenhang“ zwischen Konzepten und KPIs erkennt auch *Kajüter*, DB 2017, 617 (622 f.); ebenso wohl IDW, Positionspapier, 2017, 21.

<sup>26</sup> S. u. Kap. 7, C.III.3.

<sup>27</sup> So lassen sich auch die vereinfachten Vorgaben für KMU gem. Art. 19a Abs. 6 Bilanz-RL n. F. lesen. Für die Berichterstattung der großen Unternehmen gem. Art. 19a Abs. 2 n. F. hingegen erschließt sich nicht, warum zuerst „zeitgebundene Ziele“ und die Rolle des Managements in der CSR-Strategie und erst danach „Unternehmenspolitiken bezüglich Nachhaltigkeit“ genannt werden. Im Detail bleibt auch hier vieles unklar; auch dazu noch u. Kap. 7, C.III.2. u 3.

<sup>28</sup> Zu diesem Beispiel u. anderen Anwendungsfeldern des Comply or Explain ausführlich *Leys*, ZEuP 24 (2016), 388; s. auch *Bachmann*, JZ 2008, 11 (16).

<sup>29</sup> S. u. Kap. 7, C.III.2.

<sup>30</sup> Mitteilung der Kommission „Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen (Methode zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen)“, ABl. C 215, 5.7.2017.

<sup>31</sup> Mitteilung der Kommission „Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung“, ABl. C 209, 20.6.2019.

Taxonomie-VO und die SFDR geeignet sind, die nichtfinanziellen Berichtspflichten zu konkretisieren, verdient noch einen näheren Blick.<sup>32</sup>

In Sachen Berichtsstandards bringt die CSR-RL 2 tiefgreifende Veränderungen mit sich: Ab 2025 werden die erfassten Unternehmen Berichtsstandards nutzen müssen, welche von der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) erarbeitet und durch die Kommission mittels delegierter Rechtsakte nach Art. 290 AEUV in Rechtsform gegossen werden (Level-2-Verfahren).<sup>33</sup> Hier entstehen für die unterschiedlichen Unternehmensgruppen zu den jeweils festgelegten Zeitpunkten umfangreiche Dokumente, welche die berichtspflichtigen Inhalte spezifizieren, ggf. Vorgaben zur Struktur der Berichte machen sowie Hinweise zum Umgang mit berichtspflichtigen, aber aktuell nicht verfügbaren oder nur schwer einholbaren Informationen geben.

Ob die Standards all das wirklich leisten können, hängt maßgeblich von ihrer konkreten Ausgestaltung ab. Zwar hat die EFRAG bereits einen Entwurf der allgemeinen European Sustainability Reporting Standards (ESRS) vorgelegt,<sup>34</sup> bestehend aus zwei allgemeinen Anforderungskatalogen sowie zehn ESG-Katalogen (5 × Umwelt, 4 × Soziales, 1 × Governance). Darin sind insgesamt 84 Disclosure Requirements enthalten, zudem werden 1.144 quantitative und qualitative Data Points abgefragt. Diese im November 2022 publizierten Standards sind zwar allgemein in dem Sinne, dass es sich weder um branchenspezifische noch um vereinfachte KMU-Standards handelt (beides kommt noch), dennoch sollen nicht alle ESRS für sämtliche Unternehmen gelten. So ergibt sich ein äußerst komplexes und umfangreiches Set an neuen Berichtsstandards, das eine vertiefte und vergleichende Analyse erfordert, welche auch auf internationale und nationale Nachhaltigkeitsberichtsstandards eingeht. Dies kann in dieser Arbeit, die vor allem die Einführung einer verpflichtenden nichtfinanziellen Berichterstattung und die Ziele dahinter zum Gegenstand hat, nicht geleistet werden. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die ESRS bislang nur einen Entwurf darstellen, der noch nicht durch die Kommission per delegiertem Rechtsakt angenommen worden ist; es könnte also noch Änderungen geben. Im Rahmen der Effektivitätsanalyse in Teil 3 stellt diese Untersuchung aber Kriterien für eine effektive Regulierung der Unternehmensberichterstattung auf, an denen die finalen ESRS zu messen sein werden.<sup>35</sup>

## II. *Wie und wo muss berichtet werden?*

Der nichtfinanzielle Bericht bildet nach der gesetzlichen Grundregel des Art. 19a Abs. 1 Bilanz-RL einen Abschnitt des Lageberichts als sog. nichtfinan-

---

<sup>32</sup> S. u. Kap. 7, C.III.5. u. 6.

<sup>33</sup> Art. 19a Abs. 4 i. V. m. Art. 29b i. V. m. Art. 49 Bilanz-RL n. F.

<sup>34</sup> Abrufbar unter <https://www.efrag.org/lab6>.

<sup>35</sup> S. u. Kap. 7, C.II. u. III.

zielle Erklärung. Daneben eröffnet Abs. 4 die Möglichkeit, anstelle der nichtfinanziellen Erklärung einen gesonderten nichtfinanziellen Bericht zu erstellen. Das gewährt den Unternehmen Flexibilität, und falls sie bereits vor 2017 Nachhaltigkeitsberichte publiziert haben, gibt es ihnen die Möglichkeit, diese Praxis weiterzuführen.<sup>36</sup> Doch stellt dies keine Ausnahme oder Befreiung von den Pflichten dar, wie der insofern sprachübergreifend missglückte Wortlaut suggeriert.<sup>37</sup> Vielmehr schuldet der gesonderte Bericht die gleichen Inhalte wie die nichtfinanzielle Erklärung.<sup>38</sup> Die durch die Taxonomie-VO hinzugefügten Pflichtangaben über den Anteil nachhaltigkeitsbezogener Erträge und Kosten gelten freilich auch hier.<sup>39</sup>

Hinsichtlich der Form der Darstellung innerhalb der Erklärung oder des gesonderten Berichts macht Art. 19a Bilanz-RL keine expliziten Vorgaben. Da die Richtlinie im Rahmen der Finanzberichterstattung demgegenüber Struktur, Überschriften, Erweiterungen und Zusammenfassungen umfassend regelt,<sup>40</sup> bedeutet das im Umkehrschluss, dass die Gestaltung des nichtfinanziellen Berichts im Ermessen der Unternehmen steht. Konkret: Es gibt keine zwingende Reihenfolge der 20+1 Informationsbündel<sup>41</sup> und innerhalb dieser Matrix sind auch Zusammenfassungen erlaubt.<sup>42</sup> Einzig die Logik gibt die Reihenfolge zwischen der Beschreibung der Konzepte und ihrer Ergebnisse vor.<sup>43</sup> Weithin für zulässig gehalten wird sogar eine sog. integrierte Berichterstattung, also das vollständige Einflechten der nichtfinanziellen in die Finanz-Informationen.<sup>44</sup>

<sup>36</sup> *Eufinger*, EuZW 2015, 424 (427); *Seibt*, DB 2016, 2707 (2713).

<sup>37</sup> Deutsch: „befreien“; englisch: „exempt“; französisch: „exempter“; dänisch: „fritage“ = „freistellen“.

<sup>38</sup> In der deutschsprachigen Literatur ist dies anfänglich bezweifelt (*Spießhofer*, NZG 2014, 1281 [1286]) bzw. verneint worden (*Roth-Mingram*, NZG 2015, 1341 [1342]; *Roth-Mingram*, CSR, 2017, 260 f.). Dies lässt sich auf eine fehlerhafte Übersetzung des Abs. 4 zurückführen, die aber zwei Monate nach der Veröffentlichung der CSR-RL korrigiert wurde; s. ABL. L 369/79, 24.12.2014. Die englische Fassung ist weiterhin nicht frei von Ambivalenz, was ebenfalls für Verwirrung gesorgt (und die zunächst falsche deutsche Übersetzung provoziert) hat; s. *Spießhofer* ibd.; *Szabó/Sørensen*, ECFR 12 (2015), 307 (334).

<sup>39</sup> Art. 8 Abs. 3 Taxonomie-VO.

<sup>40</sup> Hinsichtlich der Pflichtinhalte und Struktur der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) verweist die in Bilanz-RL in Art. 9 Abs. 2 S. 1, Art. 10, 13 Abs. 1 auf ihre Anhänge III–VI, die Vorlagen enthalten.

<sup>41</sup> IDW, Positionspapier, 2017, 13; *Kajüter*, DB 2017, 617 (620); *Merkt*, in: Hopt, HGB § 289c Rn. 9; *Szabó/Sørensen*, ECFR 12 (2015), 307 (329); a. A. *Velte*, NZG 2014, 1046 (1047 f.).

<sup>42</sup> IDW, Positionspapier, 2017, 13; *Kajüter*, DB 2017, 617 (620).

<sup>43</sup> Abweichend *Szabó/Sørensen*, ECFR 12 (2015), 307 (329): „[In] theory [the undertakings] are not even obliged to make the disclosure in this order, although this would certainly be more logical.“ Dem scheint ein sehr wortlautzentriertes Methodenverständnis zugrunde zu liegen.

<sup>44</sup> IDW, Positionspapier, 2017, 20; *Hell*, Offenlegung, 2020, 137; *Kajüter*, DB 2017, 617 (619). *Störk et al.*, in: BeBiKo, HGB § 289b Rn. 27 u. *Veter*, in: FS Seibert, 2019, 1007 (1011) bejahen dies nur unter der Bedingung, dass die „nichtfinanziellen“ Inhalte von den „finanziellen“ grafisch abgehoben werden; ebenso zur Ergänzung der Pflichtinformationen durch über-

Umgekehrt kann der gesonderte nichtfinanzielle Bericht gem. Abs. 4 in einen umfassenden, über die Pflichtangaben nach Abs. 1 noch hinausgehenden Nachhaltigkeitsbericht integriert werden.<sup>45</sup>

Als Teil des Lageberichts unterliegt die nichtfinanzielle Erklärung dessen Offenlegungsregeln. Art. 30 Abs. 1 Bilanz-RL i. V. m. Art. 16 Abs. 3 RL (EU) 2017/1132 schreibt die Veröffentlichung in elektronischer Form im Handelsregister des betreffenden Mitgliedstaats oder in einer dort geführten Akte vor. Der gesonderte Bericht gem. Abs. 4 ist entweder zusammen mit dem Lagebericht oder gesondert auf der Homepage des Unternehmens offenzulegen, sofern der Lagebericht einen Verweis auf den Bericht enthält. Die SFDR wählt einen anderen Ansatz: Außerhalb des Anwendungsbereichs der CSR-RL, also des Überschneidungsbereichs beider Regulierungen,<sup>46</sup> erfolgt die Offenlegung nicht in Form eines Berichts, sondern formlos auf der Internetseite, wobei allerdings hinsichtlich der Informationen über negative Auswirkungen eine Pflicht zur laufenden Aktualisierung besteht.<sup>47</sup>

Die Unternehmenspraxis zieht den Einzelbericht vor oder berichtet überwiegend – dezentral oder in einem gesonderten Abschnitt – in einem vom Lagebericht getrennten Nachhaltigkeitsbericht, wohingegen die Berichterstattung im Lagebericht eher unbeliebt ist. Insgesamt ergeben sich praktisch eine Reihe unterschiedlicher Varianten.<sup>48</sup>

Dies war dem Gesetzgeber der CSR-RL 2 ein Dorn im Auge, weshalb er sich dazu entschieden hat, Art. 19a Abs. 4 Bilanz-RL ersatzlos zu streichen und die Möglichkeit eines gesonderten Berichts zu eliminieren.<sup>49</sup> Die nachhaltigkeitsrelevanten Angaben sind künftig ausschließlich im Lagebericht zu machen. Zugleich erlaubt die neue Bilanz-RL auch keine integrierte Berichterstattung mehr; vielmehr „müssen“ die nichtfinanziellen Inhalte „im Lagebericht mittels eines dafür vorgesehenen Abschnitts klar erkennbar sein“.<sup>50</sup> Innerhalb dieses Abschnitts dürften aber – mangels entsprechender Vorgaben – die oben genannten Spielräume, etwa zum Zusammenfassen verschiedener Punkte, fortbestehen. Hinsichtlich der Offenlegung gilt nun das zum 1. Januar 2020 für die Finanzberichterstattung eingeführte einheitliche elektronische Berichtsformat:

---

obligatorische Angaben *Störk et al.*, in: BeBiKo, HGB § 289c Rn. 13. Diese Auffassung basiert auf der unzutreffenden Annahme, dass sich einerseits „finanzielle“ und „nichtfinanzielle“ Informationen (dazu Kap. 7, C.IV.3.), andererseits pflichtige und freiwillige Angaben kategorisch trennen lassen (dazu Kap. 7, C.III.).

<sup>45</sup> CSR-RUG RegE, BT-Drucks. 18/9982, 45; *Störk et al.*, in: BeBiKo, HGB § 289b Rn. 52.

<sup>46</sup> Vgl. Art. 4 Abs. 3, 4 SFDR.

<sup>47</sup> Art. 4 Abs. 1, 5 SFDR.

<sup>48</sup> *Kajüter/Wirth*, DB 2018, 1605 (1607); *Pellens et al.*, BB 2018, 2283 (2284).

<sup>49</sup> S. ErwGr 57 CSR-RL 2.

<sup>50</sup> Art. 19a Abs. 1 UAbs. 2 Bilanz-RL n. F.

Die Berichte sind im XHTML-Format zu erstellen, sie müssen mit verbreiteten Webbrowsern zu öffnen sein.<sup>51</sup>

### III. Wer muss berichten?

Die Pflicht zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung adressiert bislang „große Unternehmen [...] von öffentlichem Interesse [mit] im Durchschnitt des Geschäftsjahres mehr als 500 Mitarbeiter[n]“. Hierin verbergen sich vier Voraussetzungen.

*Unternehmen.* Erstens muss es sich um „Unternehmen“ handeln. Damit meint die insofern auf das nationale Gesellschaftsrecht verweisende Bilanz-RL nichts anderes als Kapitalgesellschaften (Art. 1 Abs. 1 i. V. m. Anh. I Bilanz-RL)<sup>52</sup> sowie sog. KapCo-Gesellschaften, also Personengesellschaften oder Partnerschaften mit einer Kapitalgesellschaft als Komplementärin (Art. 1 Abs. 1 i. V. m. Anh. II Bilanz-RL)<sup>53</sup>. Dieser Wortlaut ist zu weit gefasst: Hinter dem Begriff des Unternehmens verbirgt sich theoretisch viel mehr als bloß die Kapitalgesellschaft als Unternehmensträgerin, und insbesondere im Rahmen der einleitend skizzierten Debatten über CSR und die Regulierung von MNU wird häufig ein viel weiteres Unternehmensverständnis zugrunde gelegt. „Unternehmen“ meint dort die unter der Gesellschaft betriebene wirtschaftliche Organisation als Produktions-, Wissens- und Kommunikationseinheit.<sup>54</sup> Auch im nichtfinanziellen Bericht geht es darum und nicht um eine Beschreibung der Geschäftsvorgänge, die der berichtspflichtigen Gesellschaft zugerechnet werden können. Die begriffliche Gleichsetzung der berichtspflichtigen Kapitalgesellschaft mit dem unter ihr betriebenen „Unternehmen“ ist insofern fehlleitend. Sie ist auch unnötig: Zur Bezeichnung der berichtspflichtigen Gesellschaft hätte die Bilanz-RL einen der – aus anderen EU-Rechtsakten bekannten – Begriffe „juristische Person“, „Gesellschaft“ oder „Rechtspersonlichkeit“ verwenden können.<sup>55</sup> Fortan wird hier die Rede vom Unternehmen (ohne Anführungszeichen) sein, womit sowohl die Trägergesellschaft als auch das getragene Unternehmen gemeint ist. Wo es darauf ankommt, wird näher auf die Unterscheidung eingegangen.

*Größe und öffentliches Interesse.* Zweitens muss das Unternehmen „groß“ sein. Das definiert die Bilanz-RL in Art. 3 Abs. 4 anhand von Bilanzsumme (20+ Mio. EUR), Umsatz (40+ Mio. EUR) und Mitarbeiterzahl (250+), wobei

<sup>51</sup> Art. 29d Bilanz-RL n. F.

<sup>52</sup> In Deutschland: AG, GmbH, KGaA u. SE.

<sup>53</sup> In Deutschland: KG u. OHG mit mind. einer AG, GmbH, KGaA o. SE als Komplementärin.

<sup>54</sup> Kolter, Rechtswissenschaft 10 (2019), 50 (61 ff.); Spießhofer, Unternehmerische Verantwortung, 2017, 460.

<sup>55</sup> Für einen Überblick s. Klöhn/Wimmer, WM 2020, 761 (762 f.).

immer mindestens zwei der drei Schwellenwerte erreicht bzw. überschritten sein müssen. Bis hierhin entspricht der Anwendungsbereich dem der nichtfinanziellen Berichtspflicht aus Art. 19 Abs. 1 UAbs. 3 Bilanz-RL.<sup>56</sup> Da Art. 19a Bilanz-RL die Mindestanzahl der Mitarbeitenden aber drittens abweichend davon auf 500 erhöht, ist klar: Nur einer der finanziellen Schwellenwerte muss erreicht/überschritten sein. Hinzu kommt viertens: Nur Großunternehmen „von öffentlichem Interesse“ (*public-interest entity* – PIE) sind erfasst. Unter PIEs fallen nach Art. 2 Nr. 1 Bilanz-RL kapitalmarktorientierte, also vor allem börsennotierte, Unternehmen, Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen. Finanzdienstleister sind nunmehr also drei nichtfinanziellen Offenlegungspflichten unterworfen: Art. 19a, 29a Bilanz-RL, der Taxonomie-VO und der SFDR.

Die CSR-RL 2 wird die Berichtspflichten, wie einleitend zu diesem Kapitel gesehen, sukzessive auf weitere Unternehmen erstrecken. Zuerst werden große Unternehmen i. S. v. Art. 3 Abs. 4 Bilanz-RL, bei denen es sich nicht um PIEs handelt, für das Geschäftsjahr 2025 berichtspflichtig.<sup>57</sup> Ein Jahr später folgen kapitalmarktorientierte KMU, denen allerdings die Option eingeräumt wird, erst ab 2028 zu berichten, wenn sie dies (ab 2026) begründen.<sup>58</sup> In Zukunft sind also die Größe und die PIE-Eigenschaft keine kumulativen Voraussetzungen mehr.

*Sitz in der EU.* Aus der ersten Voraussetzung folgt ferner, dass die berichtspflichtige Kapitalgesellschaft insofern in der EU „ansässig“ sein muss, als es das jeweilige mitgliedstaatliche Gründungsstatut erlaubt, welches dem Unternehmen seine Rechtsform verleiht. Es muss sich also um eine in einem EU-Staat gegründete Kapitalgesellschaft handeln. Ihren Verwaltungssitz kann sie theoretisch auch außerhalb der EU haben; das ist allerdings selten, da viele ausländische Rechtsordnungen die Sitztheorie anwenden.<sup>59</sup> Innerhalb der EU folgt das Bilanzrecht – und damit auch die in Umsetzung der CSR-RL ergangenen Rechtsakte – dem Gründungsstatut. Für Gesellschaften aus Drittstaaten, die innerhalb der EU börsennotiert sind, gelten die nichtfinanziellen Berichtspflichten bislang nicht.<sup>60</sup> Das ändert sich mit der CSR-RL 2: Sie nimmt auch die in einem EU-Mitgliedstaat börsennotierten Aktiengesellschaften in die Pflicht, wenn sie

---

<sup>56</sup> Die Mitgliedstaaten haben dabei gemäß Art. 19 Abs. 4 Bilanz-RL allerdings das Recht, den Anwendungsbereich dieser Pflicht auf große Kapitalgesellschaften zu beschränken.

<sup>57</sup> Dass alle großen Unternehmen berichtspflichtig werden, ergibt sich aus dem deutschen Wortlaut von Art. 19a Abs. 1 Bilanz-RL n. F. nicht eindeutig, wird durch ErwGr 17 und 18 CSR-RL 2 aber klargestellt und ergibt sich zudem aus der Übergangsvorschrift des Art. 5 Abs. 2 UAbs. 1 lit. b CSR-RL 2.

<sup>58</sup> Zur Berichtspflicht s. Art. 19a Abs. 1 Bilanz-RL n. F., zur Übergangsvorschrift s. Art. 5 Abs. 2 UAbs. 1 lit. c CSR-RL 2, zur Comply-or-explain-Regelung s. Art. 19a Abs. 7 Bilanz-RL n. F.

<sup>59</sup> Hupka, in: MüKo GmbHG, § 4a Rn. 15 ff.

<sup>60</sup> A. A. Mock, ZIP 2017, 1195 (1197) zu § 114 Abs. 2 WpHG, der außer Acht lässt, dass die CSR-RL die Transparenz-RL (2004/109/EG) unangetastet ließ. Vgl. dazu jetzt auch ErwGr 79 CSR-RL 2.

dem Recht eines Drittstaates unterliegen.<sup>61</sup> Gleiches gilt ab 2028/29 für in Drittstaaten gegründete Kapitalgesellschaften, die gar nicht oder außerhalb der EU börsennotiert sind, wenn sie (i) in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren EU-weite Nettoumsatzerlöse von jeweils mehr als 150 Mio. EUR erzielt haben und wenn sie (ii) eine inländische große oder börsennotierte Tochtergesellschaft oder eine entsprechend große Zweigniederlassung in der EU unterhalten.<sup>62</sup>

Die CSR-RL versucht, die Nachhaltigkeitsberichterstattung möglichst vieler in der EU ansässiger, börsennotierter oder tätiger Unternehmen einheitlich zu regeln. Damit unterscheidet sie sich von Vorschriften, die nur für bestimmte Branchen oder Tätigkeiten gelten, insbesondere für solche, die erfahrungsgemäß besondere Gefahren für Mitarbeitende mit sich bringen (etwa die Textilindustrie), CO<sub>2</sub>-intensiv (Automobilhersteller, Fluggesellschaften) und/oder emissions- und verpackungsintensiv sind (Lebensmittelproduktion und Vertrieb).<sup>63</sup> Ebenso denkbar wäre ein Fokus auf *Regionen*, in denen besonders prekäre Arbeits- und Handelsbedingungen herrschen. Die EU verschließt sich solchen Überlegungen nicht, wie die Verordnung über Konfliktmineralien (KMVO) verdeutlicht, die am 1. Januar 2021 in Kraft getreten ist und neben Berichts- (Art. 7) auch Risikomanagement- (Art. 4, 5) und Prüfpflichten (Art. 6) vorsieht.<sup>64</sup> Die Art. 19a und 29a Bilanz-RL sind demgegenüber als das sowohl inhaltlich als auch personell ganzheitlichere Gesetz gedacht.

<sup>61</sup> Dies ergibt sich nun aus Art. 2 CSR-RL 2, welcher Art. 4 Abs. 5 Transparenz-RL ändert; dieser sieht vor, dass der Lagebericht, der Teil des Jahresfinanzberichts ist, auch die Vorgaben der Art. 19a und 29a Bilanz-RL einhalten muss. Zur Begründung dieser Gesetzesänderung s. ErwGr 19 CSR-RL 2. Es fehlt indes an einer Übergangsvorschrift, sodass Art. 4 Abs. 5 Transparenz-RL n. F. bereits ab 2024 gelten müsste.

<sup>62</sup> Art. 40a Abs. 1 Bilanz-RL n. F.; zur Übergangsfrist s. Art. 5 Abs. 2 UAbs. 2 CSR-RL 2. Formal verpflichtet wird die Tochtergesellschaft bzw. – bemerkenswert, da ohne Rechtspersönlichkeit – die Zweigniederlassung: Sie muss darauf hinwirken, dass der Bericht auf Ebene der Muttergesellschaft erstellt wird, und *sie selbst* muss den Bericht offenlegen; dies wird klar gestellt in Art. 40c f. Bilanz-RL n. F.

<sup>63</sup> *Schön*, in: FS K. Schmidt, Bd. II, 2019, 391 (399); so auch der Ansatz des US-amerikanischen Sustainability Accounting Standards Board (SASB), das 77 sektorspezifische Berichtsstandards zur Verfügung stellt, s. <https://www.sasb.org/standards>; befürwortend *Hell*, EuZW 2018, 1015 (1016). Tätigkeitsbezogene Regulierung repräsentieren der auf die Prävention von Sklaverei (u. a.) durch Transparenz ausgerichtete California Transparency in Supply Chains Act 2010 und der diesem nachempfundene UK Modern Slavery Act 2015.

<sup>64</sup> VO (EU) 2017/821 des Parlaments u. des Rates v. 17.5.2017 zur Festlegung von Pflichten zur Erfüllung der Sorgfaltspflichten in der Lieferkette für Unionseinführer von Zinn, Tantal, Wolfram, deren Erzen und Gold aus Konflikt- und Hochrisikogebieten, ABl. L 130, 19.5.2017; zur Regulierungsintention allgemein Parlament, P7\_TA(2013)0050-eng., 6.2.2013, Ziff. 9: „The European Parliament [s]upports the Commission’s intention to deepen CSR in Europe by producing guidelines and supporting multi-stakeholder initiatives for individual industrial sectors“.

#### IV. Wann und wie wird konsolidiert?

Für Konzernunternehmen sehen die nichtfinanziellen Berichtspflichten – wie auch die Rechnungslegung – eine konsolidierte Berichterstattung vor. Diese regelt Art. 29a Bilanz-RL, der dieselbe Normstruktur wie Art. 19a Bilanz-RL aufweist und, von kleineren, der Konsolidierung geschuldeten Modifikationen abgesehen, die gleichen Vorgaben macht. Zur Offenlegung eines konsolidierten nichtfinanziellen Berichts verpflichtet sind Muttergesellschaften, die die obigen Voraussetzungen (Kapitalgesellschaft; EU-basiert; PIE) erfüllen. Die Größenkriterien, inklusive der Mitarbeiterzahl, werden konsolidiert errechnet.<sup>65</sup> Die in die Konsolidierung einbezogenen Tochtergesellschaften müssen weder PIEs noch EU-basiert sein.<sup>66</sup> In der Konzernstruktur können oberhalb einer Muttergesellschaft freilich weitere „Großmuttergesellschaften“ stehen, die unter den genannten Voraussetzungen ihrerseits zur konsolidierten Berichterstattung verpflichtet sind. Aus Sicht einer berichtenden Tochtergesellschaft bleiben die darüberstehenden Gesellschaften außer Betracht; die Konsolidierung bezieht sich nur auf die darunter liegenden.<sup>67</sup> Wenn jedoch eine Muttergesellschaft im Konzern einen konsolidierten Bericht anfertigt, so befreit das sämtliche einbezogenen Tochter- und Enkeltochtergesellschaften von der Pflicht zum Einzelbericht sowie ggf. von der zum konsolidierten Bericht,<sup>68</sup> so dass es in der Regel nicht zu mehreren Konsolidierungsebenen innerhalb desselben Konzerns kommt.

Inhaltlich hat die Konsolidierung zur Folge, dass sich einige Bezugspunkte der Pflichtinhalte ändern: Überall dort, wo Art. 19a Abs. 1 Bilanz-RL eine Angabe „des Unternehmens“ abverlangt, wo also das „Unternehmen“ nicht als Subjekt, sondern als *Objekt* der Berichterstattung angesprochen ist, bezieht sich diese Angabe gem. Art. 29a Abs. 1 Bilanz-RL nun auf die „Gruppe“. Als Gruppe definiert Art. 2 Nr. 11 Bilanz-RL die Gesamtheit aus Muttergesellschaft und allen Tochtergesellschaften. Zunächst scheint sich daher inhaltlich nichts zu ändern – im Rahmen der Konsolidierung wird schlicht aufsummiert. Doch der Schein trügt: Geradezu heimlich ändert die Bilanz-RL hier den Gegenstand der Berichterstattung: Während zuvor alle Angaben einer Kapitalgesellschaft zuzuordnen waren, beziehen sie sich nun auf ein Kollektiv von Einzelgesellschaften als eigene Entität. Dies kommt an zwei Stellen zum Ausdruck: im Filter („Verständnis *des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage* der Gruppe sowie der Auswirkungen ihrer *Tätigkeit*“) sowie in lit. a („*Geschäftsmodell* der Gruppe“).<sup>69</sup> Denn: Diese Begriffe stehen im Singular; das Gesetz

<sup>65</sup> Art. 29a Abs. 1 UAbs. 1, Art. 3 Abs. 7 Bilanz RL.

<sup>66</sup> Szabó/Sørensen, ECFR 12 (2015), 307 (318 f.); Szabó/Sørensen, JCLS 17 (2017), 137 (140) unter Verweis auf ErwGr 6 Bilanz-RL.

<sup>67</sup> Szabó/Sørensen, JCLS 17 (2017), 137 (139).

<sup>68</sup> Art. 19a Abs. 3, Art. 29a Abs. 3 Bilanz-RL.

<sup>69</sup> In der Neufassung wird dies noch deutlicher: In Art. 29a Abs. 2 Bilanz-RL n. F. ist die