

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

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 (mittelbar¹) aus der EU-Richtlinie 2014/95, die das Europäische Parlament und der Rat am 22. Oktober 2014 unterzeichnet haben (CSR-RL).² Diese ergänzt die Vorschriften der RL 2013/34/EU (Bilanz-RL)³ 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.⁴ Damit sind viele Fragen des geltenden Rechts vorerst geklärt, Einigkeit herrscht darüber, dass die Unternehmen bei der Auswahl nützlicher Informationen einen weiten Ermessensspielraum haben.⁵ Interessanter ist die Frage, welcher Steuerungsimpuls von den nichtfinanziellen Berichtspflichten ausgeht, also wie effektiv sie sind – dies sieht die Literatur skeptisch.⁶ 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);⁷ dem liegt ein Kommissionsvorschlag vom April 2021 (RL-Ent-

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

² 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.

³ 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.

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

⁵ Dazu noch Kap. 1, A. sowie Kap. 7, C.III. u. IV.

⁶ S. dazu die in Kap. 7 zitierte Literatur.

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

wurf 2021) zugrunde.⁸ Die Neuregelungen treffen die ersten Unternehmen ab 2025, für Geschäftsjahre ab 2024.⁹ 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“.¹⁰ 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),¹¹ 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.

⁸ COM(2021) 189 final, 21.4.2021.

⁹ Dazu noch Kap. 1, A.

¹⁰ COM(2021) 189 final, 21.4.2021, 3.

¹¹ 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 klimawandelbedingt¹² ein Gletscher abzurutschen,¹³ wofür Unternehmenshandeln immerhin mitursächlich ist.¹⁴ In Pakistan und Bangladesch kamen 2012 und 2013 jeweils hunderte Textilarbeiter zu Tode.¹⁵ 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.¹⁶ RWE wird vor dem OLG Hamm darauf verklagt, die Kosten für Maßnahmen zum Schutz vor den Folgen des Gletscherabrutsches in Peru zu übernehmen,¹⁷ in den Niederlanden war eine Klage gegen Shell auf Reduzierung von CO₂-Emissionen erfolgreich.¹⁸ Wegen der angeblichen Beteiligung an Menschenrechtsverletzungen in Nigeria haben die Angehörigen gegen Shell zunächst erfolglos in den USA Klage erhoben;¹⁹ ein niederländisches Gericht hat die Klage zwar zugelassen, jedoch als unbegründet abgewiesen.²⁰

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

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

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

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

¹⁵ 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>.

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

¹⁷ 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.

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

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

²⁰ 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.²¹ 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.²²

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.²³ In den EU-Staaten besteht regelmäßig kein Anspruch auf Schadensersatz. Für Menschenrechtsverletzungen von Tochtergesellschaften und Zulieferunternehmen haften europäische Unternehmen nur in Ausnahmefällen.²⁴ Als zentrale Hürde erweist sich die rechtliche Autonomie der einzelnen juristischen Personen als Glieder der Lieferkette, innerhalb des Konzerns Trennungsprinzip genannt.²⁵ Zudem gilt für diese Fragen in der EU nicht das Sitzstatut der *lead firm*, sondern das am Sitz des Tochter- bzw. Zulieferunternehmens geltende Deliktsrecht.²⁶ Im Fall des Textildiscounters KiK wurde den

²¹ COM(2022) 453 final, 14.9.2022.

²² 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.).

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

²⁴ 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* ibid. 174 ff., 257 ff.; *Weller et al.* ibid. 413 ff.; optimistischer aber *Weller/Thomale* ibid. 519 f.

²⁵ 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 ibid. 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.).

²⁶ 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.²⁷

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.²⁸ Im Jahr 2017 hat Frankreich eine solche gesetzliche Sorgfaltspflicht (*devoir de vigilance*) eingeführt, deren Verletzung zur Unternehmenshaftung führt.²⁹ 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.³⁰ In der Schweiz hatte zuvor ein entsprechender Volksentscheid knapp eine Mehrheit verfehlt.³¹ Das EU-Parlament hat die Kommission im März 2021 formal dazu aufgefordert, einen entsprechenden Unionsrechtsakt zu entwerfen.³²

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.³³ 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.

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

²⁸ Zur Rechtslage in Deutschland jetzt monografisch *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022.

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

³⁰ *BGBI. I* 2021, 2959. Dazu ausführlich *Brunk*, *Menschenrechtscompliance*, 2022, 457 ff.

³¹ 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>.

³² 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).

³³ 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 ibd.* 41; *Hell*, *Offenlegung*, 2020, 2.

etwa die Tätigkeit unternehmenseigener Stiftungen,³⁴ sowie die bloße Einhaltung geltender Gesetze und die Implementierung hierauf gerichteter Management- und Überwachungssysteme (Compliance)³⁵. Für diese weite Definition hat sich auch die EU entschieden: CSR sei „Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“.³⁶ 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“.³⁷

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.³⁸ Die Pflicht zur Gesetzeinhaltung hingegen ist eine juristische Selbstverständlichkeit, weshalb CSR von Juristen zum Teil für überflüssig und damit für potenziell irreführend gehalten wird.³⁹ Das greift aber zu kurz, denn CSR kann auch rechtliche Relevanz entfalten, ohne selbst Rechtsbegriff oder -prinzip zu sein.⁴⁰ 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.⁴¹ Compliance überbrückt damit

³⁴ 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).

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

³⁶ Kommission, CSR-Strategie, KOM(2011) 681 endg., 25.11.2011, 7.

³⁷ 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“.

³⁸ 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.

³⁹ 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).

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

⁴¹ *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.⁴²

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 (UNGPR), 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.⁴³ 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-VO⁴⁴. Einige Unternehmen tun öffentlich kund, sich an solche Standards zu halten. Andere Unternehmen erstellen eigene Verhaltenskodizes und versprechen öffentlich deren Einhaltung.⁴⁵

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

⁴² Vgl. *Brunk*, Menschenrechtscompliance, 2022, 110 ff.

⁴³ Dazu näher *Wolfmeyer*, Steuerung von CSR, 2016, 147 ff.

⁴⁴ 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.

⁴⁵ Zum Ganzen *Rieth*, in: CSR, 2011, 395 (404).

⁴⁶ 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.

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

⁴⁸ 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.⁴⁹ Drittens kann er beides kombinieren. Beispiele hierfür sind der *Comply-or-explain*-Ansatz der Corporate-Governance-Regulierung⁵⁰ sowie Corporate Compliance und ihre Rechtsfolgen.⁵¹ Dabei verschwimmt die häufig zwischen Recht als „hard law“ und CSR als „soft law“ gezogene Grenze.⁵² Wo sich die nichtfinanziellen Berichtspflichten hier einfügen – also inwiefern sie die Selbstregulierungen der Unternehmen regulieren sollen und können –, wird sich erst zeigen müssen.⁵³

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.

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

⁵⁰ So *Leyens*, *ZEuP* 24 (2016), 388 (395).

⁵¹ 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.

⁵² 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.).

⁵³ 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.⁵⁴ 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 nachhaltigkeits-sensiblen Stakeholdern ermöglichen, die „richtigen“ Entscheidungen zu treffen.

Diese Art der Berichterstattung existiert bereits seit dem 19. Jahrhundert – oder: seit es Finanzberichte gibt⁵⁵ –, im modernen Format aber vor allem seit den 1960er und 70er Jahren. Dabei lag der Fokus zunächst auf den Belangen der Angestellten.⁵⁶ Nachdem Sozialberichte im Laufe der 80er Jahre wieder etwas an Popularität verloren hatten,⁵⁷ waren ab den späten 80er Jahren Umweltberichte im Trend,⁵⁸ in den USA mit ersten Standardisierungsbestrebungen durch Standardsetzer wie die 1997 als unabhängige NGO gegründete „Global Reporting Initiative“ (GRI).⁵⁹ 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 governance⁶⁰).⁶¹

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

⁵⁴ 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.

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

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

⁵⁷ *Hiß*, Comp. & Change 17 (2013), 234 (237).

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

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

⁶⁰ 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.

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

⁶² 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.⁶³ Vor den ersten Regulierungsansätzen wurde und wird die Institutionalisation von Teilen des Kapitalmarkts, dem Socially Responsible Investing (SRI), vorangetrieben.⁶⁴ Während die Entwicklung anfänglich reaktiv und skandalgetrieben war,⁶⁵ ist die Motivation der Unternehmen heute eine proaktivere: Sie bewegt sich zwischen Reputationsverbesserung und Legitimierung der eigenen Tätigkeit.⁶⁶

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

⁶³ KPMG, CR Reporting Survey, 2015, 42; KPMG, CR Reporting Survey, 2017, 28.

⁶⁴ 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.).

⁶⁵ *Fifka*, in: CSR und Reporting, 2014, 1 (3).

⁶⁶ *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.

⁶⁷ Zur gesetzgeberischen Bewertung noch u. Kap. 2, A.I.

⁶⁸ *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.

⁶⁹ *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.).

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

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

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

⁷³ *Schaltegger*, in: CSR und Reporting, 2014, 21 (27).

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

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

Sachverzeichnis

- Accountability
- als Regulierungsziel 73 ff.
 - Begriff 165 ff.
 - im Informationsmodell 163 ff., 179, 185 ff., 192
 - und Transparenz 163 ff., 171 ff.
 - vs. Effizienz 185 ff.
- Agenturkosten 108
- Agenturtheorie 104 ff.
- als Regulierungstheorie 113 ff.
 - und Akerlof 106 ff., 179, 185 ff.
 - und Accountability-Theorien 179, 185 ff.
- Akerlof, George 102 ff.
- Anchoring 333 f., 371 f.
- asymmetrische Information *siehe* Informationsasymmetrie
- attitude-behaviour gap 234 ff.
- attitudinal signaling 362 f.
- Auftragsvergabe 66, 175, 205 ff., 210
- bias 91, 94, 288 ff., 309 f., 333, 352, 355, 359
- und Heuristik 288 ff.
 - availability ~ 290 f., 304
 - competition neglect 301, 310
 - confirmation ~ 294 f., 304, 352
 - debiasing 305
 - halo effect 295, 304
 - hindsight ~ 292, 310
 - in Gruppen 301, 352
 - Metaphern und biases 91 ff.
 - representativeness heuristic 292 ff.
 - Selbstüberschätzung 301 f., 310
 - status quo ~ 235, 333, 355
- cheapest cost avoider 119, 195
- Compliance 6 ff., 54, 210, 259, 357 f.
- Comply or Explain 8, 22 f., 30 f., 75 f., 248 ff., 252, 315, 334
- Corporate Citizenship 173
- Corporate Governance 8, 22, 73, 112, 130, 142 f., 155, 189, 228, 249, 277, 295, 311
- Corporate Social Responsibility/CSR
- Begriff 2, 5 ff.
 - vs. Recht/Selbstregulierung 5 ff.
 - CSRD 42
 - als Regulierungsziel 65 ff.
 - Business Case 71 f., 274, 374
 - im Informationsmodell 192
 - im expressiven Recht 367 ff.
- debiasing *siehe* bias
- Default 237, 333 ff., 365, 369, 387
- Due Diligence 19 f., 22, 37, 69, 210, 213, 227, 236, 250 ff., 261, 388
- ECMH/Efficient Capital Market Hypothesis 114 f., 147 f.
- Effizienz
- als Regulierungsziel 72 f.
 - institutionelle ~ 145
 - Kapitalmarkt~ *siehe* Efficient Capital Market Hypothesis
 - Vertrauen in ~ 147 ff.
 - und Marktversagen 103 ff., 185 ff.
 - vs. Verhaltenssteuerung 187 ff.
 - vs. Nachhaltigkeit 189 f.
- EFRAG *siehe* European Financial Reporting Advisory Group
- Environment, Social, Governance 9, 19, 23, 67, 74, 229 f.
- Ereignisstudie 133, 278, 307 f.
- ESG *siehe* Environment, Social, Governance

- ESRS *siehe* European Sustainability Reporting Standards
- European Financial Reporting Advisory Group 23, 33, 68, 253, 256 ff., 260, 264 f., 276, 279, 284, 296, 382, 388
- European Sustainability Reporting Standards 23, 33, 68, 253, 255 ff., 260, 262, 275 f., 279, 284, 375
- Event Study *siehe* Ereignisstudie
- Externalität/externer Effekt 189, 200, 206, 208, 223 f.
- Fair View
- nichtfinanzieller ~ 21, 269 ff., 282 f., 368
 - True and ~ 270, 276
- Feedback 181, 184, 186 f., 197, 201, 217 f., 236, 251, 300, 306 ff., 321, 327 f., 333, 335, 347, 349 ff., 354 f., 379 f., 382
- Informationsmodell als ~-Mechanismus 181, 186 f., 194 f., 197, 321, 327, 335
 - Verarbeitungsprobleme 184, 201, 218, 306 ff.
 - und Lernen 300, 321, 349 ff., 354 f.
- Framing 279, 283, 295 f., 299, 304, 315, 367
- Re-~ (durch expressives Recht) 365 ff.
- Global Reporting Initiative 9, 68, , 161, 241, 261
- Greenwashing 6, 10, 52, 68, 75, 230, 256, 276, 283, 382
- GRI *siehe* Global Reporting Initiative
- halo effect *siehe* bias
- Heuristik *siehe* bias
- Incentivierung 109, 313, 332, 365
- information overload 170, 244, 279 ff., 296 f., 302 f., 359
- Informationsasymmetrie 102 ff., 124, 134 f., 139, 162, 177 ff., 195, 208, 241, 255 f., 303
- Informationsintermediär 116 f., 132, 135, 153, 175, 218, 236, 240, 302 ff., 380
- Gesetzgeber als ~ 363
- Informationsmodell
- Begriff 101 f.
 - theoretische Grundlagen 102 ff.
 - Regulierungsmechanismus 180 ff.
 - Regulierungsfunktionen 184 ff.
 - Privatautonomie im ~ 186
 - Funktionsbedingungen des nicht-finanziellen ~s 194 ff.
- Informationsparadox 268, 283
- Informationsvertrauen 159 ff.
- Inhaltsanalyse (content analysis) 240 f.
- Institution
- Begriff 149 f.
 - Vertrauen aufgrund von ~en 149 ff.
 - Vertrauen in ~en 153 ff.
- Institutionenökonomik *siehe* Neue Institutionenökonomik
- Integrated Management 69, 369
- Integrated Reporting 24 ff., 32, 70, 369
- Kahneman, Daniel 289 ff.
- Key Performance Indicator 20 ff., 36, 52, 54 f., 68, 245 ff., 265, 282, 296, 304, 326, 358
- als Berichtsgegenstand 20 ff.
 - Verhältnis zu Konzepten 21 f., 250 f.
 - Verhältnis zu Risiken 250 f.
 - Begriffsbestimmung 253
 - Informationsverarbeitungsprobleme 296, 304
- KiK-Fall 3 ff., 113, 223, 312
- kleine und mittlere Unternehmen 17 f., 23, 27, 76, 312, 335
- Klima 3, 22, 223, 230, 232 ff., 262
- KMU *siehe* kleine und mittlere Unternehmen
- KMVO *siehe* Konfliktmineralien
- known unknowns *siehe* Nichtwissen
- Konfliktmineralien(-Verordnung) 28, 53
- Konzept (CSR-Konzept)
- als Berichtsgegenstand 19 ff., 247 ff.
 - Begriffsbestimmung 21 f., 250
 - Verhältnis zu KPIs 21 f., 250 f.
 - Verhältnis zu Risiken 250 f.
- Korruption 19, 51, 112, 210 f., 239, 245, 247, 253, 259, 336
- KPI *siehe* Key Performance Indicator

- Lauterkeitsrecht 7, 38 f., 52, 260, 382
 Legitimität 137, 156 f., 172 f., 386
 – Accountability-Theorien als ~stheorien 171 ff.
 – ~stheorien vs. Regulierungsmodelle 89 f., 386
 – Vertrauen in ~ 156 ff.
 Leistungsindikator *siehe* Key Performance Indicator
 Lernen/Lernprozess *siehe* Organisationales Lernen
 Lernende Organisation *siehe* Organisationales Lernen
 licence to operate 173, 182, 191, 204
 Lieferkettensorgfaltspflichten 5, 208, 236 f., 261 f., 314 f., 371, 388
 Luhmann, Niklas 141 ff., 337 ff.
- Marktversagen 12, 54, 102 ff., 123 ff., 134, 179 ff., 278, 381
 materiality *siehe* Wesentlichkeit
 Menschenrechte
 – als Berichtsgegenstand 19, 51, 55, 239, 241, 245, 247, 253, 258 f., 271, 336
 – Menschenrechtsklagen 3 ff., 223
 – Risiko 9, 70, 226, 338, 343
 – Schutz 70, 232, 247, 344, 369, 375, 387
 – Standards 7, 19, 67 ff., 113, 213, 221, 261, 342, 357, 386 f.
 – Verletzung/Verstoß 3 ff., 55, 111 f., 210, 271, 290, 307, 314, 336, 338, 367 f., 377, 384, 387
 methodologischer Holismus 97, 323, 339
 methodologischer Individualismus 64, 97, 102 f., 120 ff., 127, 129, 143, 163, 181 f., 184, 323, 362 f.
 MNU *siehe* multinationale Unternehmen
 Monitoring 108, 115, 120, 126, 132, 175, 189, 227
 moral hazard 105 ff., 135
 multinationale Unternehmen 4, 7 f., 11, 26, 60 f., 69, 387
- Nachhaltigkeit
 – ~smängel als Problem 2 ff.
 – als Regulierungsziel 2, 12, 14, 65 ff.
- im Informationsmodell 185 ff.
 – vs. Effizienz 189 f.
 – im expressiven Recht 367 ff.
 Nationale Kontaktstelle 221 f., 342 f., 345
 Neue Institutionenökonomik/NIO 104, 106, 109, 115, 122, 183 f., 200, 287, 343
 NGOs/Nichtregierungsorganisationen
 – als Adressaten nichtfinanzieller Berichterstattung 59 f.
 – Informationsinteresse von ~ 130
 – Einfluss auf Unternehmen 217 ff.
 – Einfluss auf Regulierung 7, 9, 218
 – als Informationsintermediäre 218 f., 221 f.
 – als Aktionäre 222 ff.
 – als Kläger *siehe* strategische Prozessführung
 Nichtwissen
 – spezifisches ~ (known unknowns) 268, 277, 279, 291
 – unspezifisches ~ (unknown unknowns) 268 f., 279, 283, 291, 304
 – Überbrückung von ~ 132, 135, 139, 289 f.
 NKS *siehe* Nationale Kontaktstelle
 Nudging 237, 331 ff., 358 ff., 365 f., 371
 – Green ~ 359, 365
 Nützlichkeit (Information) *siehe* Transparenz *und* Wesentlichkeit
- OECD Guidelines 7, 67 ff., 221, 261, 342 f., 357
 Offenlegungsverordnung *siehe* Sustainable Finance Disclosure Regulation
 Organisationales Lernen (Organisational Learning) 349 ff.
- personales Vertrauen 130 ff.
 Prinzipal-Agent-Theorie *siehe* Agenturtheorie
 produktive Information 120, 195
 Public-choice-Theorie 183, 206, 226
- reflexives Recht 191 f., 344, 384, 386
 regulierte Selbstregulierung
 – Begriff 7 f.

- nichtfinanzielle Berichtspflichten als ~ 190 ff., 345
- Mechanismus *siehe* Reputation
- vs. Regulierung *siehe* Reputation
- Regulierung (Begriff) 34
- Regulierungsfunktion (Begriff) 84
- Regulierungsmodell (Begriff und Funktion) 84 ff.
- Regulierungsziel
 - Begriff 12, 41
 - unmittelbare ~e der CSR-Richtlinie 51 ff.
 - mittelbare ~e der CSR-Richtlinie 64 ff.
 - Fernziel 41, 62 f.
- Relevanz (Information)
 - als Regulierungsziel 51 ff.
 - aus Anlegersicht 111 f., 121, 189 f., 278
 - ~filter allgemein *siehe* Fair View
 - ~filter speziell 20, 254 f., 266
 - im Informationsmodell 110 ff., 185, 241 ff., 272
 - im Recht *siehe* Fair View *und* Wesentlichkeit
- Reputation
 - Begriff 130 ff.
 - ~skapital 133 f., 202 ff.
 - als Selbstregulierungsmechanismus 134 ff., 139 ff., 164, 202 ff.
 - als Regulierungsmechanismus 137 ff., 180 ff., 191, 193, 202 ff.
 - im expressiven Recht 362 ff.
- Risiko
 - als Berichtsgegenstand 20 ff., 245 ff.
 - ~management 28, 36, 51, 68, 82
 - moralisches ~ *siehe* moral hazard
 - Verhältnis zu Konzepten 38, 250 f.
- RWE-Fall 3, 223

- Screening 115, 119 f., 126, 229 f., 286
- Selbstregulierung
 - CSR als ~ 5, 357 f.
 - Mechanismus *siehe* Reputation
 - regulierte ~ *siehe* regulierte Selbstregulierung
- SFDR *siehe* Sustainable Finance Disclosure Regulation
- Shareholder Activism 222, 230

- Signaling
 - ökonomische Theorie 115, 117, 119 f., 131, 134, 311
 - gesetzgeberisches ~ 362 ff.
- Socially Responsible Investing 10, 13, 66, 72, 112, 121, 228 ff., 263 f., 308, 369
- Sorgfaltspflichten *siehe* Lieferketten-sorgfaltspflichten
- SRI *siehe* Socially Responsible Investing
- Stakeholder
 - Begriff 56, 59
 - als Adressaten 58 ff.
 - als Foren 174 ff.
 - als Kontrolleure 174 ff., 201 ff.
 - Einfluss 201 ff.
- Stakeholder-Theorie 35, 173 f.
- strategische Prozessführung 217 f., 223
- Sunstein, Cass *siehe* Nudging *und* expressives Recht
- Sustainable Finance Disclosure Regulation 12 f., 20, 25, 27, 40, 42, 54, 57, 66, 82, 105, 190, 237, 263, 388
- Systemtheorie 144 f., 208, 322, 329, 336 ff., 350, 353, 367, 383 f.
- Systemvertrauen 141 ff.

- Taxonomie(-Verordnung) 12 f., 20, 24, 27, 66, 68, 190, 230 f., 237, 262 ff., 308, 316, 334, 360, 370, 387 f.
- Thaler, Richard *siehe* Nudging
- Transaktionskosten 108, 121, 126 f., 132, 145, 148, 150, 189
- Transparenz
 - In~ als Problem 8 ff.
 - als Regulierungsziel 2, 12, 14, 46, 51 ff.
 - Begriff 40, 61 ff., 87 ff., 102, 180
 - als Regulierungsinstrument 62 f., 64 ff., 87 ff., 184 ff.
 - ökonomische Theorie 102 ff.
 - als Nützlichkeit der Information 102, 180, 241 ff.
 - im Informationsmodell 180 ff., 184 ff., 195, 238 ff.
 - Verfahrens~ (Auftragsvergabe) 206
- UN Guiding Principles/UNGP 7, 67 f., 261, 357

- unknown unknowns *siehe* Nichtwissen
- unlauterer Wettbewerb *siehe* Lauterkeitsrecht
- Unternehmen
 - Begriff 26
 - ~stätigkeit als Maßstab der Berichterstattung 276
- Vergaberecht *siehe* Auftragsvergabe
- Verlässlichkeit (der Information) *siehe* Informationsvertrauen
- Vertrauen
 - Stärkung von ~ als Regulierungsziel 73 ff., 126 ff.
 - in Effizienz *siehe* Effizienz
 - in Information *siehe* Informationsvertrauen
 - in Institutionen *siehe* Institution
 - in Legitimität *siehe* Legitimität
- in Märkte *siehe* Systemvertrauen
- in Personen *siehe* personales Vertrauen
- in Systeme *siehe* Systemvertrauen
- Vertrauensgut 107, 117, 124
- Wesentlichkeit (Information)
 - ~sgrundsatz (materiality principle) 21, 54 f., 254, 266, 271, 277
 - doppelter ~standard 21, 275 f., 284, 368 f.
- Window Dressing 6, 10, 116, 199
 - des Gesetzgebers 379
- Wissen
 - Nicht~ *siehe* Nichtwissen
 - Organisationales ~ *siehe* Organisationales Lernen
 - ~sasymmetrie *siehe* Informationsasymmetrie
 - ~sparadox *siehe* Informationsparadox

