



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

„Die Normierung der Unternehmensziele der Aktiengesellschaft im Lichte der Nachhaltigkeit“

Dissertation vorgelegt von Philipp Peter Haubold

Erstgutachter: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff

Zweitgutachter: Prof. Dr. Marc-Philippe Weller

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

Wozu dient die Aktiengesellschaft? Diese Frage *Walther Rathenaus* nach den gesetzlich normierten Unternehmenszielen der AG erhitzt die Gemüter bereits seit über einem Jahrhundert. In den letzten Jahren erfuhr der Diskurs um das Nachhaltigkeitsziel medienwirksam den gewandelten Zeitgeist aufgreifende Impulse, insbesondere aus dem anglo-amerikanischen Raum. Dieser Wandel hat auch das Privat- und Gesellschaftsrecht, das traditionell als neutral angesehen wird, erreicht. Diese Neutralität gesellschaftsrechtlicher Pflichtvorgaben der Unternehmensleiter der Aktiengesellschaften wurden in der vergangenen Dekade graduell beschnitten. Die rechtliche Analyse kulminiert dabei in der Frage, ob bereits neben das Rentabilitätsziel des von der Aktiengesellschaft betriebenen Unternehmens das Nachhaltigkeitsziel durch eine gesetzliche Normierung hinzugetreten ist. Damit ist die Normierung des Unternehmensziels der Nachhaltigkeit angesprochen, dessen rechtlicher Analyse sich diese Arbeit widmet.

I) Grundlegung

1) Unternehmerische Nachhaltigkeit

Das erste Kapitel des ersten Teils dieser Dissertation definiert den Terminus der „unternehmerischen Nachhaltigkeit“. Die darin enthaltenen Regelungskonzepte werden in ihrer chronologischen Entwicklung samt kritischer Würdigung und Darstellung potenzieller Konkurrenzkonzepte skizziert. Der Begriff der unternehmerischen Nachhaltigkeit konstituiert sich aus vier Konzepten: 1. Sustainable Development, 2. Corporate Social Responsibility, der Stakeholder-Theorie und der Corporate Accountability. Während die Sustainable Development die Thementrias aus Ökonomie, Ökologie und Sozialem definiert, liefert die Corporate Social Responsibility wissenschaftliche Argumente, weshalb ein Unternehmen soziale Verantwortung übernehmen soll. Die Stakeholder-Theorie bestimmt insbesondere die zu beachtenden Akteure genauer. Mit der Corporate Accountability als viertes Element ist die unternehmerische Rechenschaftspflicht gegenüber der Zivilgesellschaft angesprochen, wonach der gesellschaftliche Reputationsdruck im Sinne einer social license to operate die Unternehmen zur Beachtung der Nachhaltigkeitstrias bewegt.

2) Das Unternehmensziel

Im zweiten Kapitel des ersten Teils wird der definatorische Fixpunkt dieser Arbeit – das Unternehmensziel – definiert. Dies erfolgt in Abgrenzung zum Unternehmensgegenstand und Verbandszweck. Das Unternehmensziel ist die oberste Leitmaxime einer Aktiengesellschaft. Es beinhaltet die Grundausrichtung einer AG. Der Terminus konkurriert mit den Begriffen des Gesellschaftszwecks und des Unternehmensgegenstands. Während der Gesellschaftszweck den Oberbegriff darstellt, unter den Ziel und Gegenstand zu fassen sind, versteht sich unter dem Unternehmensgegenstand der unternehmerische Tätigkeitsbereich bzw. die Art der Tätigkeit, welche die Gesellschaft auszuüben beabsichtigt. Das zweite Kapitel befasst sich zudem mit der Varianz unterschiedlicher Unternehmensziele und legt dar, dass die Gewinnerzielung im Sinne einer Rentabilitätsverpflichtung den unbestrittenen Konsens als gesetzliche Unternehmenszielbestimmung bildet.

3) Normierung

Das dritte Kapitel des ersten Teils legt den dogmatischen Prüfungsmaßstab dieser Arbeit fest, wann von der Normierung eines aktienrechtlichen Unternehmensziels gesprochen werden kann. Die dogmatische Grundlage für die Annahme eines Unternehmensziels der Aktiengesellschaft stellt die Ausstrahlungsthese dar. Diese leitet sich aus der Lehre der

mittelbaren Drittwirkung der Grundrechte ab und wirkt in gleicher Weise in der Normenhierarchie privatrechtlicher Vorschriften. Der zweigliedrige Prüfungsmaßstab der Ausstrahlungsthese setzt für die Bejahung eines gesetzlichen Unternehmensziels der Aktiengesellschaft auf erster Ebene eine gesellschaftsrechtliche Handlungspflicht voraus. Auf zweiter Ebene muss diese Handlungspflicht in systemprägender Weise auf die gesamte Unternehmensverfassung der Aktiengesellschaft ausstrahlen. Sofern beide Ebenen bei normativer Betrachtung erfüllt sind, kann von der Normierung eines Unternehmensziels gesprochen werden.

Ergänzend kann die Ausrichtung der aktienrechtlichen Unternehmensverfassung durch die regulierende Funktion – nachhaltigkeitsinduzierter – Offenlegungspflichten vermessen werden. Auch wenn diesen Normen, sofern sie keinen gesellschaftsrechtlichen Pflichtengehalt beinhalten, keine Normierung eines aktienrechtlichen Unternehmensziels der Nachhaltigkeit begründen, stellen sie über ihren marktlichen Steuerungsmechanismus ein indirektes Regulierungsinstrument dar, das es zu vermessen gilt. Ein Fokus hat dabei auf der Frage zu liegen, inwiefern die nachhaltigkeitsinduzierten Publizitätspflichten in systemkonformer Weise auf die gesellschaftsrechtlich ausgestaltete Unternehmensverfassung der AG zurückschlagen, indem sie über die bloße Informationsfunktion hinaus in Gestalt der Regulierungsfunktion einen gesellschaftsrechtlichen Pflichtencharakter entfalten.

II) Nachhaltigkeitsgesetzgebung durch den nationalen Gesetzgeber

Da der deutsche Gesetzgeber traditionell das Gesellschaftsrecht aus Rechten und Pflichten nutzt, um lenkend auf die Aktiengesellschaften einzuwirken, der Europäische Gesetzgeber sich traditionell eines mittelbaren, marktlichen Steuerungsimpulses nach dem Vorbild des US-amerikanischen Bundesgesetzgebers bedient, werden die deutschen, nationalen Normen und anschließend die europäischen Normen beleuchtet werden.

1) Leitung im Sinne der aktienrechtlichen Generalklausel nach § 76 Abs. 1 AktG

So widmet sich der zweite Teil der Arbeit den Normen des nationalen Gesetzgebers. Die Suche nach den Unternehmenszielen ist beim Leitungsorgan der Aktiengesellschaft – dem Vorstand – anzusetzen. Darum wird im ersten Kapitel die aktienrechtliche Generalklausel des § 76 Abs. 1 AktG näher beleuchtet. Nach § 76 Abs. 1 AktG hat der Vorstand unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten. Die Kompetenz des Vorstands gem. § 76 Abs. 1 AktG *unter eigener Verantwortung* zu handeln und von den beiden anderen Organen grundsätzlich abgeschirmt zu sein impliziert, dass die Vorstandsmitglieder ihre Leitungsentscheidungen nach eigenem Ermessen treffen. Damit ist die Frage aufgeworfen, welche inhaltlichen Leitlinien und zugleich welcher rechtliche Rahmen mit Blick auf die Unternehmensziele für die Ermessensausübung des Vorstands durch das Recht der Aktiengesellschaften vorgegeben ist. Wurde die Aktiengesellschaft nach ihrer Erschaffung im Konzessions- und Normativsystem noch unter den Gründungsvorbehalt der Gemeinwohlverpflichtung gestellt, so wurde mit der Aktienrechtsnovelle von 1870 dem privatautonomen Gründungsgedanken Rechnung getragen. Nach Zeiten des Gründungsschwinds und einer darauffolgenden Verschärfung des Normativsystems im Jahre 1884 regte *Walther Rathenau* im Jahre 1917 die Debatte um die Gemeinwohlverpflichtung der Großunternehmung an. Im Jahre 1937 verpflichtete der nationalsozialistische Gesetzgeber sämtliche Aktiengesellschaften über § 70 Abs. 1 AktG 1937 zur Orientierung am (völkischen) Gemeinwohl. Mit der Reform des AktG von 1965 wurde die Gemeinwohlklausel der Vorgängervorschrift des § 70 Abs. 1 AktG 1937 nicht übernommen. Stattdessen wurde eine kupierte Version in Form des § 76 Abs. 1 AktG 1965 verabschiedet, woran sich eine Debatte um die Fortwirkung der Gemeinwohlverpflichtung anschloss. Wenn

auch keine Gemeinwohlverpflichtung der AG durch die Fortwirkung des § 70 Abs. 1 AktG 1937 angenommen werden kann, belegen immerhin die Gesetzgebungsmaterialien des § 76 Abs. 1 AktG, dass von der Zulässigkeit der Berücksichtigung von Gemeinwohlbelange durch den Vorstand ausgegangen werden kann. Im Lichte der historischen Auslegung des § 76 Abs. 1 AktG ist somit von einer grundsätzlichen Wertungsoffenheit im Sinne eines rechtlichen Dürfens zur Beachtung von Nachhaltigkeitsbelangen auszugehen.

2) Rechtsökonomische Rezeption

Ein umfassendes Verständnis auf der Suche nach den gesetzlichen Normalbestimmungen gewährt die Darstellung der ökonomischen Theorien. Diese brachten früh Rationalität in den Diskurs um die Unternehmensziele und geben nach wie vor quantifizierbare Anhaltspunkte, was in wirtschaftlichen Denkkategorien das juristisch Vertretene sein soll. Eine Vermessung der Gegenpositionen aus Shareholder-Value-Ansatz und Stakeholder-Value-Ansatz belegt die Vorzugswürdigkeit des Enlightened-Shareholder-Value-Ansatzes.

3) Normative Konkretisierungsansätze zu § 76 Abs. 1 AktG

Nach einem rechtsökonomischen Ausflug werden im zweiten Kapitel des zweiten Teils zahlreiche Normen des nationalen Rechts in ihrer chronologischen Entwicklungsstufe in der Debatte um die Normierung der Unternehmensziele beleuchtet. Im Zentrum der Betrachtung steht die Frage, inwiefern diese Normen die auslegungsbedürftige Generalklausel nach § 76 Abs. 1 AktG ausfüllen und gegebenenfalls in systemprägender Weise als Unternehmensziel auf die gesamte Aktiengesellschaft ausstrahlen.

Nach einem Patt zwischen den interessenspluralistischen und -monistischen Lagern durch die Neukodifikation des § 76 Abs. 1 AktG im Jahre 1965 wurde Ende der 1970er Jahre zugunsten einer interessenspluralistischen Auslegung mit dem MitbestG argumentiert, wenn auch die §§ 1, 7 MitBestG allenfalls für einen Interessensdualismus und keinen Interessenpluralismus streiten. Das KonTraG aus dem Jahre 1998 stellte eine Zäsur im Diskurs um die Jahrhundertfrage dar. Gemäß dem damals vorherrschenden neoliberalen Zeitgeist der 1990er Jahre schien die Debatte durch das KonTraG unter Verkennung des historischen Gesetzgeberwillens zugunsten eines Shareholder-Value-Ansatzes entschieden, dem es weniger um die Forcierung des Shareholder-Value-Ansatzes ging als vielmehr um eine Anpassung des AktG an die veränderten Bedingungen der internationalen Kapitalmärkte zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Die Einführung des Deutschen Corporate Governance Kodex stellte einen Gegenimpuls zum KonTraG dar, indem der Gesetzgeber in § 161 AktG die Pflicht börsennotierter Gesellschaften normierte, auf ihren Homepages im Jahresturnus eine öffentlich zugängliche Entsprechenserklärung zu den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) zu veröffentlichen. Aufgrund des demokratischen Legitimationsdefizits der Regierungskommission stellt der DCGK trotz seiner hohen praktischen Bedeutung bloßes *Soft law with hard sanctions* dar, insbesondere vor dem Hintergrund des Vorbehalts des Gesetzes gem. Art. 20 Abs. 3 GG und der hierauf beruhenden Wesentlichkeitstheorie.

4) Nachhaltigkeitsinduzierte Vorstandsvergütungsparameter

Im dritten Kapitel des zweiten Teils findet die Arbeit in der tiefgreifenden Einzelanalyse des § 87 AktG einen ersten Schwerpunkt. Anhand der Vorstandsvergütungsparameter wird der Einzug der Nachhaltigkeit durch die Hintertür der Vorstandsvergütung angedacht und entlang der Ausstrahlungsthese geprüft. Denn möglicherweise gelang dem deutschen Gesetzgeber

durch die Vorgaben zur Vorstandsvergütung die Normierung eines Unternehmensziels der Nachhaltigkeit. In § 87 Abs. 1 S. 2 AktG heißt es nämlich: „Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten.“ Somit stellt sich die zu verneinende Frage, ob die steuernde Bemessungspflicht des Aufsichtsrats aus § 87 Abs. 1 S. 2 AktG als allgemeingültiger Wertungsmaßstab auf das Vorstandshandeln durchschlägt und gar wertungsausfüllend als Unternehmensziel in die Generalklausel nach § 76 Abs. 1 AktG hineinwirkt.

Zwar streitet für diese These die Betonung der regulierenden Dimension der Vergütungsparameter des Vorstands. Argumentiert wird, dass der Gesetzgeber nicht alleine den Entschluss des Aufsichtsrats über die gesetzlichen Vergütungsparameter des § 87 Abs. 1 S. 2 AktG steuern wolle. Darüber hinaus sollen auch die Vorstandsmitglieder auf einen Nachhaltigkeitskurs gelenkt werden, was in Gestalt eines gesetzlichen Nachhaltigkeitsziels der AG durchschlage.

Allerdings weckt dieser Rückschluss erhebliche Zweifel. Denn hierzu fehlt es bereits an der Erfüllung der ersten Ebene der Ausstrahlungsthese, da keine unmittelbaren, gesellschaftsrechtlichen Handlungspflichten des Vorstands in § 87 Abs. 1 S. 2 AktG normiert sind. Einerseits sind Adressaten der Pflicht aus § 87 Abs. 1 S. 2 AktG nicht das Leitungsorgan der AG selbst, sondern lediglich dessen Kontrollorgan, der Aufsichtsrat. Die Vorstandsmitglieder werden lediglich im Sinne eines Rechtsreflexes durch die Vergütungsparameter tangiert. Andererseits fällt es in den Kompetenzbereich des Aufsichtsrats diese Nachhaltigkeitsvorgabe bei der Bemessung der Vorstandsvergütung zu beachten. Zudem kann der Vorstand je nach Ausgestaltung des Vergütungssystems vom Erreichen nachhaltigkeitsinduzierter Zielparameter absehen. Ihm steht insofern eine Art Exit-Option offen die Nachhaltigkeitsbelange zu vernachlässigen, ohne rechtliche Konsequenzen fürchten zu müssen. Einzig seine variable Vergütung dürfte mit Blick auf die Erfüllung der Nachhaltigkeitsparameter geringer ausfallen. Auch vor dem Hintergrund der Genese der ARUG II Richtlinie 2017 und dessen Umsetzungsgesetz des Jahres 2019 ergibt sich keine anderweitige Schlussfolgerung, da die Richtlinie den Stewardship Ansatz und nicht die Nachhaltigkeit stärken wollte. Daneben streitet der Aspekt der Kohärenz gegen eine Änderung der aktienrechtlichen Zielrichtung. Denn im Ergebnis unterlägen nur die von § 87 Abs. 1 S. 2 AktG adressierten börsennotierten Aktiengesellschaften dieser interessenspluralistischen Unternehmenszielvorgabe und würde ein Sondergesellschaftsrecht für börsennotierte AGs begründen. Andere, potenziell ebenso wirkmächtige Aktiengesellschaften ohne Börsennotierung hätten ohne sachlichen Grund dieser Zielbestimmung nicht zu folgen.

II) Nachhaltigkeitsgesetzgebung durch den europäischen Gesetzgeber

1) Legislative Entwicklungslinien

Das erste Kapitel des dritten Teils wechselt zu den europäischen Entwicklungslinien und fragt nach europäischen Nachhaltigkeitsinitiativen, orientiert am CSR-Diskurs der letzten Jahrzehnte. Hierbei werden rechtspolitische Hintergründe aufgedeckt und die gesetzgeberischen Eckpfeiler bilanzrechtlicher Natur kursorisch betrachtet. Eine zentrale Erkenntnis ist, dass die aktuell stärksten Nachhaltigkeitsimpulse vom Europäischen Gesetzgeber ausgehen. Insofern kann bereits von einer stetigen Verrechtlichung der Nachhaltigkeit gesprochen werden. Dabei bedient sich der EU-Gesetzgeber primär Publizitätspflichten, nach dem Vorbild des US-amerikanischen Bundesgesetzgebers, um die Unternehmen vor den Public Court of Opinion zu stellen, damit diese über bloße mittelbare Pflichten auf Grundlage der Regulierungsfunktion einzelner Publizitätsvorgaben die Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit zu bewegen.

2) Bilanzrechtliche Vorgaben und Einwirkung in das Gesellschaftsrecht

Die in Kapitel eins des dritten Teils vorbezeichnete Gesetzgebungslinie wird in Kapitel zwei mit einer tiefgründigen Analyse dreier Legislativakte fortgesetzt. Zum einen wird die in den §§ 289b ff. HGB umgesetzte CSR-Richtlinie des Jahres 2014 auf ihre regulierende Funktion hin untersucht. Dabei werden zum anderen die neuesten Modifikationen durch die im Jahr 2020 verabschiedete Taxonomie-VO als Ausfluss des *Aktionsplans Finanzierung nachhaltigen Wachstums 2018 der Europäischen Kommission* analysiert. Die aktuellen Entwicklungen in der europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattung werden unter Darstellung der CSRD-Richtlinie aufbereitet und beleuchtet. Am Ende der Analyse wird resümiert, dass sowohl den Publizitätsvorgaben CSR-Richtlinie als auch der CSRD-Richtlinie eine Regulierungsfunktion zugrunde liegt, nicht jedoch Art. 8 der Taxonomie-VO. Dies stellt die Grundlage für eine weiterführende gesellschaftsrechtliche Analyse dar.

Vor der Beantwortung der Frage, ob durch die Publizitätsvorgaben ein Unternehmensziel der Nachhaltigkeit normiert wurde, werden in Kapitel drei des dritten Teils die Fragen der Durchsetzung und Überprüfung nachhaltigkeitsinduzierter Publizitätsvorgaben und Vorgaben eines ökologisch-nachhaltigen Klassifikationssystems als neue Leitlinie der inhaltlichen Ausgestaltung der unternehmerischen Nachhaltigkeit systematisiert.

Kapitel vier des dritten Teils wirft die Frage der Auswirkungen der nachhaltigkeitsinduzierten Offenlegungspflichten auf die aktienrechtliche Unternehmenszielbestimmungen auf. Im Rahmen einer systematischen Einordnung werden die Publizitätspflichten auf ihren gesellschaftsrechtlichen Normengehalt untersucht und durch eine europarechtskonforme Auslegung ihre Ausstrahlungswirkung auf die aktienrechtliche Unternehmensverfassung ermittelt.

Anlass zur Prüfung der Einflussnahme von Nachhaltigkeitsberichtspflichten auf die Unternehmensziele der deutschen Aktiengesellschaft gibt die einhellige Annahme, dass den Berichterstattungspflichten der nichtfinanziellen Erklärung eine „marktliche Verhaltenspflicht“ immanent ist (regulierende Dimension). Danach stünde weniger die gesteigerte Transparenz als vielmehr die lenkende Beeinflussung der Großunternehmen hin zu einem mitunter an Nachhaltigkeitszielen orientierten unternehmerischen Handeln im Vordergrund. Diese Auslegung fortgeführt, wäre das tatsächliche Regelungsziel des Unionsgesetzgebers bei der CSR-RL und Taxonomie-VO die Unternehmen zu einem nachhaltigkeitsinduzierten Handeln zu bewegen. Im Ergebnis könnte durch diesen „anleitenden Steuerungsimpuls“ des europäischen Bilanzrechts das Unternehmensziel berichtspflichtiger Aktiengesellschaften modifiziert werden. Dann würde das Unternehmensziel der Gewinnerzielung auf gleicher Ebene durch die Nachhaltigkeit als zweites, eigenständiges Unternehmensziel ergänzt werden. Der Vorstand wäre verpflichtet neben der Gewinnerzielung die Nachhaltigkeitsparameter gleichrangig zu berücksichtigen. Er könnte gar ungeachtet etwaiger Reputationseffekte die Verfolgung von Nachhaltigkeitsbelangen anstelle der Gewinnerzielung ohne potenzielle Regressrisiken in Kauf nehmen.

Ansatzpunkte für die Normierung eines Nachhaltigkeitsziels bietet zum einen die Konzeptberichterstattung nach § 289c Abs. 3 Nr. 1 HGB und zum anderen die Pflicht zur Erstellung eines Risikomanagementsystems nach § 289c Abs. 3 Nr. 3 bzw. 4 HGB.

Aus der Konzeptberichterstattung nach § 289c Abs. 3 Nr. 1 HGB lässt sich kein Unternehmensziel ableiten, da bereits keine gesellschaftsrechtliche Handlungspflicht des Vorstands normiert wurde. Dies zum einen deshalb, weil durch den comply or explain Ansatz

nach § 289c Abs. 4 HGB den Unternehmen eine Exit-Option eröffnet wird, sich auf die Nichtbeachtung der Nachhaltigkeitsbelange zurückziehen unter gleichzeitiger Darlegung der Beweggründe dafür. Insbesondere wird in Erwägungsgrund 3 der CSR-Richtlinie die Handlungsflexibilität der Unternehmen betont, die einer derartigen Handlungspflicht entgegensteht.

Auch § 289c Abs. 3 Nr. 3 und HGB vermag kein Nachhaltigkeitsziel zu begründen. Zwar beinhaltet diese Publizitätsvorgabe entgegen Nr. 1 eine gesellschaftsrechtliche Handlungspflicht im Sinne der Ebene 1 der Ausstrahlungsthese, wonach der Vorstand die nachhaltigkeitsinduzierten Risiken zunächst erfassen, systematisieren und bewerten muss, um die risikobezogene Publizitätspflicht erfüllen zu könne. Denn erst dann ist die Unternehmensleitung im Stande, Informationen zur Risikohandhabung offenzulegen.

Allerdings scheidet die Annahme eines Unternehmensziels auf Grundlage des § 289c Abs. 3 Nr. 3 HGB auf der zweiten Ebene der Ausstrahlungsthese, da keine umfassende Pflicht normiert wurde, Nachhaltigkeitsbelange im Rahmen der Risikovermessung zugleich fördern zu müssen. Schließlich hat eine Unterlassungspflicht eine andere Handlungsqualität als eine aktive Förderpflicht. An einer derartigen aktiven Nachhaltigkeitsförderpflicht fehlt es jedoch. Wenn also lediglich die Abwendung von Nachhaltigkeitsrisiken vorgeschrieben ist, kommt das keinem systemprägenden Leitcharakter gleich. Zudem wird die nötige Herstellung einer Gleichrangigkeit von Gewinnerzielung und Nachhaltigkeit im Abwägungsprozess der Unternehmensleitung gerade nicht herbeigeführt. Denn der Vorstand kann seiner Berichterstattungspflicht nach § 289c Abs. 3 Nr. 3, 4 AktG in vorbildlicher Weise nachkommen, indem er ein nichtfinanzielles Risikomanagement entwirft und darüber berichtet, aber dennoch den Gewinnerzielungsinteressen bei der tatsächlichen unternehmerischen Entscheidung Priorität einräumt. Auch stehen verfassungsrechtliche Bedenken der Bejahung eines Nachhaltigkeitsziels entgegen, da den Grundrechtseingriffen in Art. 12 Abs. 1, 14 Abs. 1 S. 1 GG durch die CSR-RL oder das Umsetzungsgesetz nicht mit hinreichender Würdigung in Form eines formellen Gesetzes explizit Rechnung getragen wurde. Zuletzt spricht die aktienrechtliche Kohärenz gegen eine derartige Auslegung. Denn ausschließlich die in den Anwendungsbereich der CSR-RL fallenden (großen) kapitalmarktorientierten Unternehmen von öffentlichem Interesse, wären diesem nachhaltigkeitsorientierten Unternehmensziel verpflichtet. Ein derart grundstürzendes „Sondergesellschaftsrecht für (große) Unternehmen von öffentlichem Interesse“ war in der CSR-RL nicht vorgesehen.

Auch auf die im Jahre 2020 verabschiedete Taxonomie-VO lässt sich kein Unternehmensziel der Nachhaltigkeit stützen. Der einzig in Betracht kommende Anknüpfungspunkt, nämlich Art. 8 der Verordnung, begründet bereits keine gesellschaftsrechtliche Handlungspflicht, da sich die Norm in ihrer bloßen Informationsfunktion gegenüber den Berichtsadressaten erschöpft und dieser auch keine Regulierungsfunktion zugrunde liegt. Dies gerade deswegen, weil Art. 8 Taxonomie-VO keine Handhabungspflicht zum Umgang mit (ökologischen) Nachhaltigkeitsbelangen vorschreibt. Eine derart gelagerte Eindämmungsstrategie zur Reduktion von Nachhaltigkeitsrisiken wird nicht vorausgesetzt.

In Anlehnung an das zur Erstellung der Konzepte nach § 289c Abs. 3 Nr. 1 HGB Gesagte, könnte durch die Reform der Bilanz-RL mittels der CSRD aufgrund der Abschaffung der Exit-Option des comply or explain Mechanismus nach § 289c Abs. 4 HGB eine grundstürzende Erweiterung der gesellschaftsrechtlichen Handlungspflichten liegen. Denn obgleich weiterhin Informationen in bestimmten Ausnahmefällen im Sinne des § 289e HGB weggelassen werden können, verzichtet der europäische Gesetzgeber in Art. 19a Abs. 2 Bilanz-RL n.F. auf die explain-Option, was zu einer Ausweitung der Berichtspflicht bei Berichtsrelevanz führt. In der

Sache wird damit eine gesellschaftsrechtliche Pflicht zur Erstellung von Nachhaltigkeitskonzepten begründet, die eine Befassungspflicht statuiert. Die regulierende Funktion dieser Publizitätsvorgabe schlägt damit auf das Gesellschaftsrecht durch. Somit stellt sich die Frage, ob auf einer zweiten Ebene diese Handlungspflicht derart systemprägend auf die Corporate Governance der Aktiengesellschaft ausstrahlt, dass sie ein Unternehmensziel normiert.

Zwar ist nicht von der Hand zu weisen, dass sich in zahlreichen Erwägungsgründen der CSRD eine unzweideutige Fokussierung auf ein nachhaltiges Unternehmertum findet. Darin lässt sich eine klare gesetzgeberische Zielsetzung erkennen. Gleichwohl sprechen zahlreiche Argumente dagegen, aus dieser Reform der Bilanz-RL im Rahmen der CSRD einen grundstürzenden Paradigmenwechsel zugunsten eines Unternehmensziels der Nachhaltigkeit abzuleiten.

Zunächst greifen auch hier zahlreiche Einwände, die bereits zur CSR-Richtlinie des Jahres 2014 vorgetragen wurde: nämlich die fehlende aktienrechtliche Kohärenz durch Begründung eines Sondergesellschaftsrechts, das den Aktiengesellschaften unterschiedliche Unternehmensziele je nach Größenordnung zuschreibt und das Entgegenstehen des Vorbehalts des Gesetzes nach Art. 14 Abs. 2 GG bzw. Art. 20 III GG. Ergänzend ist der etwaigen These eines Unternehmensziels auf Grundlage der CSRD entgegenzuhalten, dass eine systematische Gesamtschau der EU-Gesetzgebungsvorhaben bereits gegen eine gesellschaftsrechtliche Handlungspflicht streitet. Denn parallel zur Ausarbeitung der CSRD hat die Kommission die Erarbeitung der CSRDD-Richtlinie vorangetrieben, sich auf Maßnahme 10 des Aktionsplans Finanzierung nachhaltigen Wachstums 2018 gestützt wird. Diese Maßnahme verschreibt sich dem Vorhaben, Nachhaltigkeit durch Indienstnahme des Gesellschaftsrechts voranzutreiben. Dieser Umstand spricht somit gegen die Motivation des EU-Gesetzgebers im Bilanzrecht gesellschaftsrechtliche Pflichten zu statuieren. Ein gesellschaftsrechtlicher Paradigmenwechsel dürfte somit keineswegs durch die CSRD-Richtlinie intendiert sein.

3) Auswirkungen auf den aktienrechtlichen Pflichtenrahmen

Im darauffolgenden fünften Kapitel des dritten Teils wird der Einfluss der nachhaltigkeitsinduzierten Publizitätspflichten des europäischen Gesetzgebers auf das Pflichtenprogramm von Vorstand und Aufsichtsrat vermessen. Hierbei wird dargestellt, inwiefern das Ermessen der Unternehmensleitung durch die Offenlegungspflichten modifiziert wird. Es wird festgestellt, dass die nachhaltigkeitsinduzierten Publizitätspflichten ihren aktienrechtlichen Niederschlag im Pflichtenrahmen des Vorstands auf Ebene der Sorgfaltspflichten im engeren Sinne finden. Die Unternehmensziele der Aktiengesellschaft bleiben davon unberührt. Wegen finanziell spürbarer Reputationseffekte hat der Vorstand bei der Ausübung seiner unternehmerischen Entscheidung die Nachhaltigkeitsbelange ex ante zu berücksichtigen im Sinne eines Reputational Managements. Dadurch findet die regulierende Funktion der Nachhaltigkeitsberichterstattung ihren aktienrechtlichen Niederschlag.

4) Sorgfaltspflichten in der Lieferkette durch das LkSG

Im sechsten Kapitel des dritten Teils werden das deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz samt flankierender Anmerkungen zum im Februar 2022 veröffentlichten Vorschlag einer Richtlinie zur Nachhaltigkeit in den Sorgfaltspflichten der Europäischen Kommission dargelegt. Als Symbiose aus gesellschaftsrechtlichen Handlungspflichten des nationalen Rechts und bilanzrechtlichen Publizitätsvorgaben europäischer Prägung verdient diese gesetzgeberische Klimax die Position vor dem vierten Teil.

Auch mit dem LkSG wurde kein Nachhaltigkeitsziel normiert, wenn auch die Vorgaben sehr weitreichend ausgestaltet sind und ein hybrid-Modell aus gesellschaftsrechtlichen Pflichten nach deutschem Vorbild und Offenlegungspflichten nach europäischen bzw. US-amerikanischen Vorbild gewählt wurde.

Denn grundsätzlich statuiert das LkSG Bemühenspflichten zur Vermeidung menschenrechts- und umweltbezogener Risiken in ihren Lieferketten. Damit gibt das LkSG über die Bemühenspflichten der aktienrechtlichen Unternehmensleitung auf der Ebene des Ob eine menschenrechts- und umweltbezogene Marschrichtung vor. Dies allerdings nicht in grundstürzender Weise. Denn einerseits werden Unternehmen durch eine Bemühenspflicht gerade nicht dazu verpflichtet, unter allen Umständen sämtliche Menschenrechtsverletzungen in ihrem eigenen Geschäftsbereich zu verhindern. Die Verpflichtung sich bemühen zu müssen ist vielmehr ein Minus zur Vorgabe, einen bestimmten Handlungserfolg zu schulden. In anderen Worten – eine Bemühenspflicht bleibt in ihrem materiellen Pflichtengehalt hinter einer Erfolgspflicht zurück. Ein Unternehmensziel, das die Segelrichtung der AG grundlegend vorgibt, kann aber nicht auf einer gesellschaftsrechtlichen Vorgabe gestützt werden, die nicht das volle materiell-rechtliche Pflichtenpotenzial ausschöpft. Den Bemühenspflichten des LKSG ist somit von vornherein die systemprägende und normkonkretisierende Ausstrahlungskraft abzusprechen. In Betracht kommt somit lediglich die in § 7 Abs. 2 LkSG normierte Erfolgspflicht zu Abhilfemaßnahmen. Auch wenn etwa in § 7 Abs. 2 LkSG ausnahmsweise eine Erfolgspflicht zu Abhilfemaßnahmen normiert ist, steht der Annahme eines Unternehmensziels aus den genannten Vorgaben der in den § 4 - § 7 LkSG normierte Angemessenheitsvorbehalt entgegen. Hätte ein die gesamte Aktiengesellschaft umspannendes Unternehmensziel der Nachhaltigkeit mit dem LkSG normiert werden sollen, wäre wohl kein derartiger Angemessenheitsvorbehalt normiert worden. Zudem sind sämtliche Vorgaben des LkSG auf die Abschwächung oder Vermeidung negativer Auswirkungen auf menschenrechts- oder umweltbezogene Belange gerichtet. Sobald ein „Risiko“ erkannt wird, muss dieses beseitigt werden. Das LkSG verlangt damit eine Abwendung von menschenrechts- oder umweltbezogenen Risiken aber gerade keine Förderung der beiden Nachhaltigkeitsbelange. Anstelle einer Aktionspflicht wird somit lediglich eine „*Re-aktionspflicht*“ statuiert. Damit hat der Vorstand nur bei der Verletzung vorbenannter Belange zu reagieren, ohne die Pflicht auferlegt zu bekommen, planerisch den Kurs der AG wie zur Gewinnerzielungsplanung an den Nachhaltigkeitsbelangen orientieren zu müssen. Das LkSG gibt dem Vorstand nicht die umfassende und nötige Vorgabe, Gewinne entgegen lassen zu müssen, um Nachhaltigkeitsbelange zu fördern. Eine Abhilfepflicht samt regelmäßiger Überwachung erfüllt dabei nicht die normativen Anforderungen zur Herbeiführung einer prinzipiellen Gleichstellung von Nachhaltigkeitsbelangen mit der Gewinnerzielung. Damit sind die gesellschaftsrechtlichen Handlungspflichten des LkSG unzureichend, um in systemprägender Weise auf die gesamte Unternehmensverfassung der AG auszustrahlen.

IV) Gesetzgeberische Implementierungsmöglichkeiten

Zuletzt wird in Teil vier in mehreren Kapiteln die grundsätzliche Frage der Möglichkeiten des Gesetzgebers zur Implementierung und Normierung von Nachhaltigkeitsvorgaben diskutiert. Ausgangspunkt dieser gesetzgeberischen Handlungsdeklinationen ist, dass die AG zunehmend als Veranstaltung von Stakeholdern verstanden werden soll und das von der Corporate Governance erfasste Interessenspektrum auszuweiten ist. Die Untersuchung wird dabei zunächst anhand der drei Organe der Aktiengesellschaft vorgenommen.

Zum einen könnte die seit langer Zeit diskutierte Kodifizierung bzw. rechtspositive Normierung der Nachhaltigkeit in der aktienrechtlichen Generalklausel des § 76 Abs. 1 AktG vollzogen

werden. Aufgrund der Signalwirkung dürfte die Modifikation eine nicht unbedeutende Wirkung entfalten und wäre im Sinne der gesellschaftsrechtlichen Systematik an der richtigen Stelle verortet. Erforderlich wären ergänzende Handlungspflichten des Vorstands auf einer niedrigeren systematischen Ebene, um dem *too many master*-Problem Einhalt zu gebieten. Zum anderen könnte eine Modifikation des § 93 Abs. 1 S. 3 AktG vorgenommen werden. Erneut wäre die Ergänzung um eine ausdifferenzierte Kasuistik unterschiedlicher Handlungsmaßstäbe bei einer derartigen Modifikation angezeigt. Neben der Modifikation des § 93 Abs. 1 AktG wäre die Einführung einer vollumfänglichen Pflicht des Vorstands zur Erarbeitung nachhaltigkeitsinduzierter Kontrollsysteme zu begrüßen. Weniger schlagkräftig aber dennoch zu befürworten wäre eine gesetzliche Incentivierung zur Implementierung eines Chief Sustainability Officers, der auf oberster Führungsebene der Nachhaltigkeitsthematik eine Stimme verleihen würde. Von einer erneuten Ausweitung der Vergütungsparameter der Vorstandsvergütung ist grundsätzlich abzuraten. Allenfalls konkretisierende Vorgaben, die den Nachhaltigkeitsterminus operabler machen, könnten erwogen werden.

Mit Blick auf das zweite Organ der Aktiengesellschaft, den Aufsichtsrat, würden sich sowohl die Ausweitung der Mitbestimmung auf die Stakeholder durch Aufsichtsratssitze als auch die obligatorische Errichtung eines *Stakeholder Advisory Boards* systemkonform in die aktienrechtliche Corporate Governance einfügen. Während die Ausweitung der Mitbestimmungsrechte einen äußerst weitreichenden und rechtspolitisch heiklen Vorschlag darstellt, wäre ein beratendes Stakeholder Gremium weniger einflussreich aber dadurch leichter umzusetzen und besser mit den Eigentumsrechten der Aktionäre vereinbar.

Mit Blick auf die Hauptversammlung ist zwar anzuerkennen, dass im Lichte des international vorangetriebenen Stewardship-Ansatzes ein starker Impetus von den (Groß)Aktionären ausgeht, der zugleich im Rahmen der europäischen Nachhaltigkeitsregulierung fruchtbar gemacht wird. Angesichts der Corporate Governance der deutschen Aktiengesellschaft, die gerade eine Abschirmung des Vorstands von der Hauptversammlung vorsieht, ist die Dienstbarmachung der Aktionäre ein relativ schwaches Schwert.

Vor der Ausstattung der Stakeholder-Gruppen mit weitreichenden Rechten in der Aktiengesellschaft ist vor dem Hintergrund der *Anticommon*-Problematik eindringlich zu warnen. Sowohl die Erteilung von Mitbestimmungsrechten im Aufsichtsrat als auch die Gewährung von Stimmrechten in der Hauptversammlung birgt jedenfalls im Grundsatz die Gefahr der Herbeiführung von Blockadesituationen mit dem Risiko der Unternutzung von Ressourcen. Allenfalls die Einrichtung eines Stakeholder Advisory Council stellt einen praxistauglichen Kompromiss dar.

Sämtliche Alternativen zur Installation eines Vertreters von öffentlichem Interesse, sei es im Aufsichtsrat oder über eine strenge Aufsichtsbehörde, stellen allenfalls eine zweitbeste Lösung dar. Zum einen, weil sie sich allmählich aus dem Rahmen einer Marktwirtschaft herausbewegen und auf planwirtschaftliche Grundzüge bauen. Zum anderen, weil sie das Risiko der *regulatory capture* bergen. Vor der Stärkung der öffentlichen Hand in Gestalt eines Aktienamtes ist entschieden abzuraten. Dies belegen bereits die negativen Erfahrungen zum Aktienamt nach preußischem Recht.

Im Ergebnis dürfte eine einzige Maßnahme nicht genügen. Unter Abwägung aller Interessen und Mechanismen sollte ein Bündel unterschiedlicher, kodifikatorischer Maßnahmen innerhalb der gesellschaftsrechtlichen Corporate Governance zur Implementierung der Nachhaltigkeit verabschiedet werden.

Eine Ausweitung und Verschärfung der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflichten ist angesichts der steigenden Bürokratielast für Unternehmen und der abnehmenden Vergleichbarkeit sowie Übersichtlichkeit der nachhaltigkeitsinduzierten Publizitätsangaben nicht zu begrüßen. Auch vor dem Hintergrund der Verhältnismäßigkeit sind Bedenken hinsichtlich einer weiteren Regulierung angebracht.

Eine Nachhaltigkeitsregulierung über öffentlich-rechtliche Normen des deutschen Rechts ist gegenüber einer gesellschaftsrechtlichen Nachhaltigkeitsimplementierung aufgrund eines elementaren Regelungs- und Durchsetzungsnachteils weniger begrüßenswert. Denn angesichts globaler Geschäftsstrukturen können sich gerade multinationale Unternehmen dem Umwelt- und Arbeitsrecht, das typischerweise nur im jeweiligen Land Geltung findet, leicht entziehen, wohingegen über das Gesellschaftsrecht das Verhalten eines Unternehmens über Ländergrenzen hinweg gesteuert werden kann.

Eine Art Benefit Corporation deutschen Rechts stellt einen spannenden Lösungsansatz bei der Suche nach einer stärkeren Nachhaltigkeitsorientierung deutscher Aktiengesellschaften dar. Gerade aufgrund der hohen Signalwirkung einer Benefit Corporation sollten zunächst die weiteren Entwicklungen des Marktes genau beobachtet werden. Die Einführung einer neuen Nachhaltigkeits-AG stellt bietet jedenfalls Raum für spannende Diskussionen im wachsenden Feld der Nachhaltigkeitsgesetzgebung.