

Patrick A. Hell

Offenlegung nichtfinanzieller Informationen

Nichtfinanzielle Publizitätspflichten im Spannungsfeld
von Informations- und Regulierungsfunktion
im europäischen, deutschen und US-amerikanischen
Aktien-, Bilanz- und Kapitalmarktrecht

Mohr Siebeck

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	XI
<i>Einführung und Gang der Untersuchung</i>	1
Erster Teil: Grundlegung	7
A. <i>Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus historischer Perspektive</i>	9
I. Überblick über die Entwicklung der finanziellen Unternehmenspublizität	9
II. Entwicklung der nichtfinanziellen Unternehmenspublizität	15
III. Exkurs: Integrated Reporting als Weiterentwicklung der Unternehmenspublizität	48
B. <i>Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus ökonomischer Perspektive</i>	53
I. (Nichtfinanzielle) Unternehmensinformationen als Gegenstand der ökonomischen Theorie	53
II. Rechtsökonomische Notwendigkeit gesetzlicher nichtfinanzieller Informationsregeln	67
III. Empirische Untersuchungen zur nichtfinanziellen Berichterstattung	76
IV. Ergebnis zur rechtsökonomischen Perspektive	90
C. <i>Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus rechtsfunktionaler Perspektive</i>	93
I. Informationsfunktion	93
II. Regulierungsfunktion	96
III. Überwachungsfunktion, Vorbereitungsfunktion materieller Rechtsetzung, Erstreckungsfunktion	113
IV. Exkurs: Nichtfinanzielle Informationen im Informationsmodell des europäischen Gesellschaftsrechts	115
V. Ergebnis zu den Funktionen von Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen	117

Zweiter Teil: Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen im europäischen und deutschen Recht	121
<i>A. Europäisches und deutsches Bilanz-, Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht</i>	123
I. Die Offenlegungspflicht nichtfinanzieller Informationen nach § 289 Abs. 3 HGB	123
II. Die Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung nach den §§ 289b ff. HGB	129
III. Besondere Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen	196
IV. Anlassbezogene Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen: die Ad-hoc-Publizität nach der Marktmissbrauchsverordnung	206
V. Individuelle Offenlegungspflicht nichtfinanzieller Informationen: das Auskunftsrecht des Aktionärs nach § 131 AktG	211
VI. Ergebnis zum deutschen Recht der Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen	223
<i>B. Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das deutsche Aktienrecht</i>	225
I. Die nichtfinanzielle Erklärung als Bestandteil des aktienrechtlichen Informationssystems	225
II. Der Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das Formalziel der Aktiengesellschaft und den aktienrechtlichen Pflichtenrahmen der Organe	237
III. Ergebnis zum Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das Aktienrecht	269
Dritter Teil: Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen im US-amerikanischen Recht	271
<i>A. Offenlegungspflichten auf Bundesebene im Kapitalmarktrecht</i>	273
I. Kein explizites System nichtfinanzieller Offenlegungspflichten	274
II. Implizite Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen nach den bestehenden kapitalmarktrechtlichen Publizitätsvorschriften	275
III. Möglichkeit eines expliziten Systems nichtfinanzieller Offenlegungspflichten <i>de lege ferenda</i>	291
IV. Zielgerichtete, spezifische nichtfinanzielle Publizitätspflichten (<i>targeted public interest disclosure</i>)	299
V. Individuelle Aktionärsrechte: die <i>shareholder proposal rule</i> als Instrument zur Offenlegung nichtfinanzieller Informationen	318
VI. Ergebnis zu den kapitalmarktrechtlichen nichtfinanziellen Publizitätspflichten	336

<i>B. Offenlegungspflichten auf einzelstaatlicher Ebene im Zivil- und Gesellschaftsrecht</i>	339
<i>I. Rechtsformunabhängige, aber größenabhängige Offenlegungspflicht: das Beispiel des California Transparency in Supply Chains Act</i>	339
<i>II. Größenunabhängige, aber rechtsformabhängige Offenlegungspflicht: das Beispiel des benefit reports der Benefit Corporation</i>	346
<i>C. Ergebnis zum US-amerikanischen Recht der Offenlegung nichtfinanzieller Informationen</i>	365
 Vierter Teil: Ausblick und Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse der Untersuchung	 367
<i>A. Ausblick</i>	369
<i>I. Europa- und verfassungsrechtliche Dimension</i>	369
<i>II. Konzeptionelle Grundausrichtung nichtfinanzieller Berichtspflichten</i>	371
<i>B. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse</i>	375
 Literaturverzeichnis	 387
Sachregister	465

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
<i>Einführung und Gang der Untersuchung</i>	1
Erster Teil: Grundlegung	7
A. <i>Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus historischer Perspektive</i>	9
I. Überblick über die Entwicklung der finanziellen Unternehmenspublizität	9
1. Deutschland und Europa	9
2. USA	13
II. Entwicklung der nichtfinanziellen Unternehmenspublizität	15
1. Deutschland und Europa	15
a) Freiwillige Publizität nichtfinanzieller Informationen	15
b) Die CSR-Politik auf europäischer Ebene	22
c) Die Modernisierungsrichtlinie 2003/51/EG und deren Umsetzung ins deutsche Recht	30
d) Die CSR-Richtlinie 2014/95/EU und deren Umsetzung ins deutsche Recht	31
aa) Die Entstehung der CSR-Richtlinie auf europäischer Ebene	31
bb) Die Umsetzung der CSR-Richtlinie in Deutschland	34
2. USA	36
a) Freiwillige Publizität nichtfinanzieller Informationen	36
b) Gesetzliche Publizitätspflichten nichtfinanzieller Informationen	39
3. Internationaler Überblick	45
III. Exkurs: Integrated Reporting als Weiterentwicklung der Unternehmenspublizität	48

<i>B. Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus ökonomischer Perspektive</i>	53
I. (Nichtfinanzielle) Unternehmensinformationen als Gegenstand der ökonomischen Theorie	53
1. Neoklassische Ansätze	53
2. Neue Institutionenökonomik	54
a) Transaktionskostenökonomik	54
b) Informationsökonomik	55
3. Die Kapitalmarkteffizienzhypothese	56
4. Informationsasymmetrien als (rechts-)ökonomisches Problem	58
a) Verborgene Eigenschaften, verborgene Informationen und adverse Selektion	58
b) Informationsasymmetrien in Prinzipal-Agent-Verhältnissen	59
5. Marktbasierte Lösungen für das Problem von Informationsasymmetrien	60
a) Screening	60
b) Signaling	61
c) Unternehmensreputation	63
II. Rechtsökonomische Notwendigkeit gesetzlicher nichtfinanzieller Informationsregeln	67
1. Marktversagen	67
a) Unterproduktion entscheidungserheblicher Informationen	68
b) Überproduktion und Information Overload	70
2. Reduzierung von Informationskosten	71
3. Rechtsökonomische Risiken gesetzlicher nichtfinanzieller Informationsregeln	72
4. Zwischenergebnis	75
III. Empirische Untersuchungen zur nichtfinanziellen Berichterstattung	76
1. Nichtfinanzielle Berichterstattung, CSR und Business Case	76
2. Nichtfinanzielle Berichterstattung, CSR und Kapitalkosten	81
3. Kapitalmarktinteresse an nichtfinanziellen Informationen	83
4. Exogene und endogene Einflüsse auf die CSR und nichtfinanzielle Berichterstattung	86
IV. Ergebnis zur rechtsökonomischen Perspektive	90
 <i>C. Unternehmenspublizität nichtfinanzieller Informationen aus rechtsfunktionaler Perspektive</i>	 93
I. Informationsfunktion	93
1. Externe Informationsfunktion	93
2. Interne Informationsfunktion	95

II. Regulierungsfunktion	96
1. Offenlegungspflichten als Alternative zu materiell-inhaltlichen Rechtsnormen	96
2. Offenlegungspflichten zur Ergänzung materiell-rechtlicher Rechtsnormen	102
3. Offenlegungspflichten und reflexives Recht	102
4. Vorteile und Möglichkeiten des Regulierungsinstrumentes der Offenlegungspflicht	107
5. Nachteile und Grenzen des Regulierungsinstrumentes der Offenlegungspflicht	110
III. Überwachungsfunktion, Vorbereitungsfunktion materieller Rechtsetzung, Erstreckungsfunktion	113
IV. Exkurs: Nichtfinanzielle Informationen im Informationsmodell des europäischen Gesellschaftsrechts	115
1. Begriff und Idee des Informationsmodells	115
2. Kritische Anfragen an das Konzept des Informationsmodells	116
V. Ergebnis zu den Funktionen von Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen	117

Zweiter Teil: Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen im europäischen und deutschen Recht 121

<i>A. Europäisches und deutsches Bilanz-, Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht</i>	<i>123</i>
I. Die Offenlegungspflicht nichtfinanzieller Informationen nach § 289 Abs. 3 HGB	123
1. Struktur und Auslegung	123
a) Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	124
b) Relevanz für Geschäftsverlauf oder der Lage der Gesellschaft	125
2. Funktion	126
3. Bewertung	127
II. Die Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung nach den §§ 289b ff. HGB	129
1. Struktur und Auslegung der §§ 289b ff. HGB	129
a) Persönlicher Anwendungsbereich	130
aa) Verpflichtete Unternehmen	130
(1) Rechtslage	130
(2) Bewertung	131
bb) Konzernbezogene Regelungen	132

(1) Rechtslage	132
(2) Bewertung	134
b) Erklärungspflichtiges Organ	136
c) Veröffentlichungsoptionen	136
aa) Erweiterung des Lageberichts um eine nichtfinanzielle Erklärung	137
bb) Gesonderter nichtfinanzieller Bericht	137
d) Inhalt der nichtfinanziellen Berichterstattung	139
aa) Anwendbarkeit der Grundsätze der Lageberichterstattung	139
bb) Beschreibung des Geschäftsmodells	139
cc) Berichtspflichtige nichtfinanzielle Belange	141
(1) Umweltbelange	142
(2) Arbeitnehmerbelange	143
(3) Sozialbelange	144
(4) Achtung der Menschenrechte	144
(5) Bekämpfung von Korruption und Bestechung	144
dd) Umfang und Ausgestaltung der nichtfinanziellen Berichterstattung	145
(1) Wesentlichkeitsgrundsatz in der nichtfinanziellen Erklärung	145
(2) Konzeptberichterstattung	148
(3) Ergebnisberichterstattung	149
(4) Risikoberichterstattung aus eigener Geschäftstätigkeit	149
(5) Risikoberichterstattung aus Geschäftsbeziehungen, aus Produkten und Dienstleistungen	152
(6) Berichterstattung über nichtfinanzielle Leistungsindikatoren und Bezug auf Jahresabschluss	153
e) Weglassen nachteiliger Angaben	154
f) Nutzung von Rahmenwerken	157
g) Verhältnis der §§ 289b ff. HGB zu § 289 Abs. 3 HGB	159
2. Vergleichbarkeit der nichtfinanziellen Informationen	160
3. Funktion der Offenlegungspflicht	161
a) Informationsfunktion	161
b) Regulierungsfunktion	163
4. Prüfung, privatrechtliche Sanktionierung und öffentlich-rechtliche Durchsetzung	166
a) Prüfung durch den Abschlussprüfer und den Aufsichtsrat	166
aa) Prüfung durch den Abschlussprüfer	166
(1) Allgemeine Funktion der Pflichtprüfung	166
(2) Gegenstand und Umfang der Pflichtprüfung der nichtfinanziellen Erklärung	167

(3) Freiwillige Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung	170
(4) Kritik am Prüfungskonzept der nichtfinanziellen Erklärung	171
bb) Prüfung durch den Aufsichtsrat	172
(1) Allgemeine Funktion der Prüfung durch den Aufsichtsrat .	173
(2) Gegenstand und Umfang der Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung durch den Aufsichtsrat	174
(3) Beauftragen einer freiwilligen Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung durch den Aufsichtsrat	176
(4) Kritik am Prüfungskonzept der nichtfinanziellen Erklärung	177
b) Anfechtbarkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen aufgrund fehlerhafter nichtfinanzieller Erklärung nach § 243 AktG	178
aa) Regelungszweck des § 243 AktG	179
bb) Voraussetzungen der Anfechtbarkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen nach § 243 AktG	179
(1) Materielle Voraussetzungen der Anfechtbarkeit	180
(2) Formale Voraussetzungen der Anfechtbarkeit	182
cc) Anfechtbarkeit als Rechtsfolge	183
c) Privatrechtliche Sanktionierung	184
aa) Haftung für vorsätzliche fehlerhafte nichtfinanzielle Berichterstattung	184
bb) Haftung für fahrlässige fehlerhafte nichtfinanzielle Berichterstattung	185
cc) Durchsetzung der Berichtspflichten durch wettbewerbsrechtliches Verbandsklagerecht	187
dd) Gewährleistungs- oder Anfechtungsrecht aufgrund fehlerhafter nichtfinanzieller Berichterstattung	189
d) Öffentlich-rechtliche Sanktionierung	190
aa) Sanktionierung von Verstößen nach den §§ 331 ff. HGB . . .	191
(1) Straftatbestand der unrichtigen Darstellung	191
(2) Bußgeldvorschriften	192
(3) Festsetzung von Ordnungsgeld	193
bb) Bilanzkontrollverfahren nach den §§ 106 ff. WpHG und §§ 342b ff. HGB	194
e) Fazit zum <i>Enforcement</i> der nichtfinanziellen Berichterstattung .	194
5. Ergebnis zum rechtlichen Rahmen der §§ 289b ff. HGB	195
III. Besondere Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen . . .	196
1. Der Zahlungsbericht nach der Richtlinie 2013/34/EU und dessen Umsetzung in den §§ 341q ff. HGB	196
a) Voraussetzungen und Rechtsfolgen	197

b) Funktion der Offenlegungspflicht	198
c) Bewertung	199
2. Nichtfinanzielle Informationen in der Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB	200
a) Die Angabe zu Unternehmensführungspraktiken nach § 289f Abs. 2 Nr. 2 HGB	200
aa) Berichtspflichtige nichtfinanzielle Informationen	200
bb) Funktion und Bewertung der Berichtspflicht	202
b) Die Angabe des Diversitätskonzepts nach § 289f Abs. 2 Nr. 6, Abs. 5 HGB	203
aa) Berichtspflichtige nichtfinanzielle Informationen	203
bb) Funktion und Bewertung der Berichtspflicht	205
IV. Anlassbezogene Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen: die Ad-hoc-Publizität nach der Marktmissbrauchsverordnung	206
1. Entstehen der Ad-hoc-Publizitätspflicht für nichtfinanzielle Informationen	206
2. Aufschub der Ad-hoc-Publizitätspflicht für nichtfinanzielle Informationen	208
3. Funktion und Bewertung der Offenlegungspflicht	210
V. Individuelle Offenlegungspflicht nichtfinanzieller Informationen: das Auskunftsrecht des Aktionärs nach § 131 AktG	211
1. Regelungszweck und Rechtsnatur	211
2. Voraussetzungen und Umfang der Auskunftspflicht	212
a) Angelegenheiten der Gesellschaft	213
b) Beurteilungserheblichkeit	215
c) Auskunftsverweigerungsgründe	216
aa) Einwand des Rechtsmissbrauchs	216
bb) Auskunftsverweigerungsgrund des § 131 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 AktG	217
(1) Begriff des Nachteils	218
(2) Erheblichkeit des Nachteils	218
(3) Geeignetheit der Auskunftserteilung zur Nachteilszufügung	220
d) Erfüllung der Auskunftspflicht	220
3. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen die Auskunftspflicht	221
4. Ergebnis zum Auskunftsrecht des Aktionärs nach § 131 AktG	223
VI. Ergebnis zum deutschen Recht der Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen	223

<i>B. Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das deutsche Aktienrecht</i>	<i>225</i>
<i>I. Die nichtfinanzielle Erklärung als Bestandteil des aktienrechtlichen Informationssystems</i>	<i>225</i>
1. Information des Aufsichtsrats durch die nichtfinanzielle Erklärung . .	225
a) Aufgaben des Aufsichtsrats	226
b) Verortung der nichtfinanziellen Erklärung im aktienrechtlichen Informationssystem des Aufsichtsrats	228
c) Exkurs: Nichtfinanzielle Belange und Vorstandsvergütung	229
2. Information der Aktionäre durch die nichtfinanzielle Erklärung . . .	232
a) Aufgaben und Rechte der Hauptversammlung	232
b) Verortung der nichtfinanziellen Erklärung im aktienrechtlichen Informationssystem der Aktionäre	233
c) Exkurs: <i>Say on Pay</i> und nichtfinanzielle Belange	235
3. Ergebnis zur aktienrechtlichen Informationsfunktion	236
<i>II. Der Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das Formalziel der Aktiengesellschaft und den aktienrechtlichen Pflichtenrahmen der Organe</i>	<i>237</i>
1. Leitung im Sinne des § 76 Abs. 1 AktG und das aktienrechtliche Formalziel	237
a) Leitungsaufgabe des Vorstands	237
b) Regelung der formalen Zielkonzeption in der Satzung	238
c) Die (Dauer-)Diskussion um die gesetzliche Zielkonzeption	241
aa) Interessenpluralistische Zielkonzeption	242
bb) Interessenmonistische Zielkonzeption	247
cc) Stellungnahme	248
(1) Kritik an interessenpluralistischer Zielvorgabe	249
(2) Interessenmonismus unter Nebenbedingungen	253
2. Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf die aktienrechtliche Zielkonzeption	257
a) Ausstrahlung des europäischen Bilanzrechts auf das aktienrechtliche Formalziel	257
b) Stellungnahme	259
3. Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf den aktienrechtlichen Pflichtenrahmen der Verwaltung	261
4. Exkurs: Zunehmende Färbung des Gesellschaftsrechts durch allgemeinpolitische Anliegen und alternative Reformperspektiven . .	265
<i>III. Ergebnis zum Einfluss der Offenlegungspflicht der nichtfinanziellen Erklärung auf das Aktienrecht</i>	<i>269</i>

Dritter Teil: Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen im US-amerikanischen Recht	271
A. Offenlegungspflichten auf Bundesebene im Kapitalmarktrecht . .	273
I. Kein explizites System nichtfinanzieller Offenlegungspflichten	274
II. Implizite Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Informationen nach bestehenden kapitalmarktrechtlichen Publizitätsvorschriften	275
1. Relevante <i>Items</i> der <i>Regulation S-K</i> für nichtfinanzielle Belange . . .	275
a) <i>Item 101</i> der <i>Regulation S-K</i>	276
b) <i>Item 103</i> der <i>Regulation S-K</i>	277
c) <i>Item 303</i> der <i>Regulation S-K</i>	278
d) <i>Item 503 (c)</i> der <i>Regulation S-K</i>	280
2. Die Voraussetzung der Wesentlichkeit (<i>materiality</i>)	281
a) Die Definition der Wesentlichkeit durch den <i>Supreme Court</i> . . .	281
b) Das Leitbild des verständigen Investors (<i>reasonable shareholder</i>)	283
c) Anwendung auf die Bestimmung der Wesentlichkeit nichtfinanzieller Informationen	283
3. Haftung für fehlerhafte oder unterlassene nichtfinanzielle Informationen	286
a) Kapitalmarktrechtliche Haftung für gesetzlich erforderliche nichtfinanzielle Informationen	286
b) Kapitalmarktrechtliche Haftung für freiwillig veröffentlichte nichtfinanzielle Informationen	288
c) Haftung nach anderen Rechtsgebieten	290
III. Möglichkeit eines expliziten Systems nichtfinanzieller Offenlegungspflichten <i>de lege ferenda</i>	291
1. Explizite nichtfinanzielle Publizitätsvorschriften als Ausdruck der Informationsfunktion	292
2. Explizite nichtfinanzielle Publizitätsvorschriften als Ausdruck der Regulierungsfunktion	295
IV. Zielgerichtete, spezifische nichtfinanzielle Publizitätspflichten (<i>targeted public interest disclosure</i>)	299
1. Die Offenlegungspflicht eines <i>Code of Ethics</i> in Section 406 des <i>Sarbanes-Oxley Act</i>	299
a) Voraussetzungen und Rechtsfolgen	300
b) Funktion der Offenlegungspflicht	301
c) Bewertung	302
2. Die Einführung zielgerichteter, spezifischer nichtfinanzieller Offenlegungspflichten durch den <i>Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act</i>	303

a) Die Section 1502 des <i>Dodd-Frank Act</i> (<i>conflict minerals disclosure</i>)	303
aa) Hintergrund	304
bb) Voraussetzungen und Rechtsfolgen	305
cc) Funktion der Offenlegungspflicht	307
dd) Bewertung	308
ee) Gerichtsverfahren zur <i>Conflict Minerals Rule</i>	312
b) Die Section 1503 des <i>Dodd-Frank Act</i> (<i>mine safety disclosure</i>) . .	314
c) Die Section 1504 des <i>Dodd-Frank Act</i> (<i>resource extraction payment disclosure</i>)	315
3. Weitere spezifische nichtfinanzielle Publizitätspflichten	317
V. Individuelle Aktionärsrechte: die <i>shareholder proposal rule</i> als Instrument zur Offenlegung nichtfinanzieller Informationen	318
1. Historische Entwicklung der <i>shareholder proposal rule</i>	319
2. Voraussetzungen und Rechtsfolgen	323
3. Ausschlussgründe und <i>shareholder proposal settlements</i>	325
4. Funktion der Offenlegungspflicht	330
5. Bewertung	332
VI. Ergebnis zu den kapitalmarktrechtlichen nichtfinanziellen Publizitätspflichten	336
 B. Offenlegungspflichten auf einzelstaatlicher Ebene im Zivil- und Gesellschaftsrecht	339
I. Rechtsformunabhängige, aber größenabhängige Offenlegungspflicht: das Beispiel des <i>California Transparency in Supply Chains Act</i>	339
1. Voraussetzungen und Rechtsfolgen	340
2. Funktion der Offenlegungspflicht	341
3. Bewertung	343
II. Größenunabhängige, aber rechtsformabhängige Offenlegungspflicht: das Beispiel des <i>benefit reports</i> der Benefit Corporation	346
1. Rechtspolitischer Hintergrund der Benefit Corporation	346
2. Die Corporate Governance der Benefit Corporation	350
a) Statutarischer Unternehmenszweck	351
b) Erweiterter Pflichtenrahmen der Geschäftsleiter	353
c) Benefit Director und Benefit Officer	354
d) Benefit Enforcement Proceeding	355
e) Gewinnausschüttung und Besteuerung	356
3. Der <i>benefit report</i> als zentraler Bestandteil der Corporate Governance der Benefit Corporation	357
a) Funktion der Offenlegungspflicht	358

b) Bewertung	359
<i>C. Ergebnis zum US-amerikanischen Recht der Offenlegung nichtfinanzieller Informationen</i>	<i>365</i>
 Vierter Teil: Ausblick und Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse der Untersuchung	 367
<i>A. Ausblick</i>	<i>369</i>
I. Europa- und verfassungsrechtliche Dimension	369
II. Konzeptionelle Grundausrichtung nichtfinanzieller Berichtspflichten . .	371
<i>B. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse</i>	<i>375</i>
 Literaturverzeichnis	 387
Sachregister	465