

VALENTIN PFISTERER

# Unternehmens- privatsphäre

*Schriften zum  
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht  
14*

---

**Mohr Siebeck**

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

herausgegeben von den Direktoren  
des Instituts für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht  
der Bucerius Law School in Hamburg

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

14





Valentin Pfisterer

# Unternehmensprivatsphäre

Verfassungsrechtliche Grenzen der Pflichtpublizität  
im Europäischen Unternehmensrecht –  
Eine Studie mit vergleichenden Bezügen  
zum Recht der Vereinigten Staaten von Amerika

Mohr Siebeck

*Valentin Pfisterer*, geboren 1983; Studium der Rechtswissenschaften in Tübingen, Leipzig und Sevilla; 2010–12 wissenschaftlicher Mitarbeiter am Max-Planck-Institut für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht; seit 2012 Rechtsreferendar am Kammergericht Berlin; 2013 Promotion.

ISBN 978-3-16-153208-5 / eISBN 978-3-16-158814-3 unveränderte eBook-Ausgabe 2019  
ISSN 2193-7273 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

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

© 2014 Mohr Siebeck Tübingen. [www.mohr.de](http://www.mohr.de)

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

Das Buch wurde von Textservice Zink in Schwarzach gesetzt, von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

*Meinen Eltern und Laura*



## Vorwort

Privatheit ist eines der höchsten Güter, über die wir verfügen. Deshalb gilt das Recht auf Achtung des Privatlebens als “the most comprehensive of rights and the right most valued by civilized men“ (Justice *Brandeis*). Es ist – in den Worten von Justice *Douglas* – der „Ursprung aller Freiheit“ (*the beginning of all freedom*). Ich habe es stets als ein Privileg empfunden, mich über einen längeren Zeitraum hinweg intensiv mit diesem Thema beschäftigen zu dürfen.

Die vorliegende Arbeit wurde im Jahre 2013 von der Juristenfakultät der Universität Leipzig als Dissertation angenommen, mit dem Promotionspreis der Dr. Feldbausch-Stiftung ausgezeichnet und von den Herausgebern in die Reihe „Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht“ aufgenommen. Über die in alledem zum Ausdruck kommende Anerkennung freue ich mich sehr.

Ganz herzlich danken möchte ich meinem Doktorvater und akademischen Lehrer Professor Dr. Markus Kotzur aus Hamburg. Er hat mich schon früh im Studium als seinen Schüler gewonnen, mich für die Wissenschaft begeistert und mich seither – auch nach seinem Weggang aus Leipzig – als stets zugänglicher und wohlwollender Mentor auf meinem Weg begleitet. Ebenso herzlicher Dank gilt Professor Dr. Armin von Bogdandy aus Heidelberg. Er hat mir am Max-Planck-Institut für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht einen persönlichen und sachlichen Rahmen geschaffen, der wissenschaftliches Arbeiten im Allgemeinen und die Arbeit an meiner Dissertation im Besonderen zu einer wertvollen Erfahrung werden ließ. Schließlich möchte ich mich bei Professor Dr. Tim Drygala aus Leipzig bedanken, der so freundlich war, die Zweitkorrektur zu übernehmen.

Professor David Abraham ermöglichte mir im Jahre 2011 einen unvergesslichen Forschungsaufenthalt an der Law School der University of Miami, wo der Großteil der rechtsvergleichenden Ausführungen der Dissertation entstanden ist. Die dortige *Faculty*, allen voran die Professoren Charlton Copeland, Stephen Urice und Markus Wagner, nahm mich freundlich auf und leistete mir durch Gespräch und Diskussion wichtige Hilfe.

Wertvolle Anregungen und Hinweise erhielt ich auch von meinen Kollegen aus der Dienstagsrunde des Max-Planck-Instituts sowie von Rechtsanwalt Rolf-Christian Stratz aus Leipzig.

Auch für die große Unterstützung von institutioneller Seite bin ich sehr dankbar. Dies gilt insbesondere für das Studienförderwerk Klaus Murmann

der Stiftung der Deutschen Wirtschaft. Schon während des Studiums, vor allem aber während der Promotion gewährte mir das Studienförderwerk ein großzügiges Stipendium und wertvolle Förderung ideeller Art. Ferner haben die Johanna und Fritz Buch-Gedächtnisstiftung und der Arbeitskreis Wirtschaft und Recht des Stifterverbandes für die Deutsche Wissenschaft die Drucklegung der Arbeit mit jeweils einem Druckkostenzuschuss unterstützt.

Abschließend möchte ich all jenen Menschen herzlich danken, die durch tagtägliches Miteinander, durch Gespräch und Zuspruch, aber auch durch Ablenkung und Zerstreuung zum Entstehen der Arbeit beigetragen haben. Ich denke hierbei an meine lieben Kollegen am Max-Planck-Institut, meine Heidelberger Freunde sowie meine Familie, insbesondere meine Eltern, und Laura.

Berlin, im März 2014

*Valentin Pfisterer*

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	VII
Teil 1. Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht – Begriffe und Grundlagen . . . . .	1
A. „Das Ende der Privatsphäre“ – auch für Unternehmen? . . . . .	1
I. Die Erosion des Privaten . . . . .	2
1. Öffentlichkeit und Privatheit als die große Dichotomie im Europa des 21. Jahrhunderts . . . . .	2
2. Verlust der Balance . . . . .	3
a) Die Erosion des Privaten als Folge des gesell- schaftlichen Wandels . . . . .	3
b) Die Erosion des Privaten als Folge hoheitlicher Überwachung . . . . .	4
3. Zusammenfassung . . . . .	6
II. Unternehmensbezogene Informationen und das Private – Zwei Anekdoten . . . . .	6
1. <i>Louis D. Brandeis</i> zu Publizität und Privatheit . . . . .	7
2. Das Reichsgericht zur Vertraulichkeit der Bilanz . . . . .	8
3. Zusammenfassung . . . . .	9
III. Gang der Darstellung . . . . .	10
B. <i>Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht – Forschungsfeld und -gegenstand</i> . . . . .	12
I. Das Europäische Unternehmensrecht . . . . .	13
1. Begriff . . . . .	13
2. Gegenstand . . . . .	15
a) Das Europäische Gesellschafts- und Kapitalmarkt- recht . . . . .	15
b) Das Europäische Wettbewerbsrecht . . . . .	18
c) Das Europäische Agrarrecht . . . . .	19
3. Zusammenfassung . . . . .	20

II. Pflichtpublizität als hoheitliches Steuerungsinstrument . . . .	20
1. Begriff der Unternehmenspublizität . . . . .	21
a) <i>Hanno Merkts</i> weite Begriffsbestimmung . . . . .	21
b) Modifikation . . . . .	22
2. Pflichtpublizität in Abgrenzung zu freiwilliger Publizität . . . . .	23
3. Zusammenfassung . . . . .	24
III. Verbreitung und Gestalt der Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht . . . . .	25
1. Pflichtpublizität im Europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht . . . . .	25
a) Gesellschaftsrechtliche Pflichtpublizität . . . . .	25
aa) Handels- und gesellschaftsrechtliche Publizität (1968) . . . . .	26
bb) Publizität von Gründung und Kapital (1976) . . . .	29
cc) Publizität im „Europäischen Recht der Strukturmaßnahmen“ (1978 und 1982) . . . . .	31
dd) Publizität der Europäischen Gesellschaften (1985, 2001 und 2003) . . . . .	35
b) Kapitalmarktrechtliche Pflichtpublizität . . . . .	37
aa) Publizität von Insiderinformationen und <i>directors' dealings</i> (2003) . . . . .	38
bb) Prospektpublizität (2003) . . . . .	40
cc) Übernahmepublizität (2004) . . . . .	42
dd) Die Transparenzrichtlinie als „Allzweckwaffe“ der Kapitalmarktpublizität (2004) . . . . .	43
ee) Vergütungspublizität (2004) . . . . .	47
c) Zusammenfassung . . . . .	48
2. Pflichtpublizität im Europäischen Wettbewerbsrecht . . .	49
3. Pflichtpublizität im Europäischen Agrarrecht . . . . .	50
4. Zusammenfassung . . . . .	52
IV. Fazit . . . . .	53
C. <i>Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht – Die Entwicklung eines umstrittenen Regelwerks</i> . . . . .	53
I. Die Publizitätsrichtlinie als Brückenschlag zum Europäischen Bilanzrecht . . . . .	54
1. Artikel 2 Absatz 1 litera f) der Publizitätsrichtlinie . . . .	54
2. Entwicklung der Publizitätsrichtlinie . . . . .	55
a) SLIM IV – Der „Big Bang im Recht der Unternehmenspublizität“ (2003) . . . . .	55
b) Kodifizierung (2009) . . . . .	57

c) Verknüpfung der Zentral-, Handels- und Gesellschaftsregister (2012) . . . . .	57
3. Zusammenfassung . . . . .	58
II. Die Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht . . . . .	58
1. Die Einführung der Jahresabschlusspublizität (1978 und 1983) . . . . .	58
2. Ausgewählte Entwicklungstopoi der Jahresabschlusspublizität . . . . .	63
a) Anpassung der Schwellenwerte (seit 1984) . . . . .	64
b) Verringerung von Verwaltungsaufwand (1990, 2009 und 2012) . . . . .	64
c) Verhinderung von Umgehungen (1990) . . . . .	67
d) Internationalisierung (seit 2001) . . . . .	68
e) Verbesserung der Corporate Governance (2006) . . . . .	70
f) Nachhaltigkeitsberichterstattung (ab 2003) . . . . .	71
3. Konsolidierung und Kodifizierung: Die EU-Bilanzrichtlinie (2013) . . . . .	75
III. Fazit . . . . .	76
<i>D. Exkurs: Skizze der Pflichtpublizität im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht der Vereinigten Staaten . . . . .</i>	<i>77</i>
I. Die Entwicklung des US-amerikanischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts im Lichte der föderalen Struktur der Vereinigten Staaten . . . . .	77
1. Föderalismus, der Zehnte Zusatzartikel und die <i>supremacy clause</i> . . . . .	78
2. Das bundesrechtliche Kapitalmarktrecht . . . . .	79
3. Das gliedstaatliche Gesellschaftsrecht . . . . .	80
II. <i>Disclosure philosophy</i> im US-amerikanischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht? . . . . .	82
1. Pflichtpublizität im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht . . . . .	83
2. Pflichtpublizität im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht? . . . . .	85
III. Perspektiven . . . . .	87
IV. Fazit . . . . .	89

## Teil 2. Verfassungsrechtliche Grenzen der Pflichtpublizität im Europäischen

Unternehmensrecht . . . . .	91
<i>A. Wahrnehmung und Konnotation der Pflichtpublizität in Rechtswissenschaft und Wirtschaftspraxis . . . . .</i>	<i>91</i>
I. Der rechtswissenschaftliche Diskurs . . . . .	92
1. „Informationsmodell“ als Schlüsselbegriff . . . . .	92
a) Begriff und Bedeutung . . . . .	92
b) Kontrastierung mit einem „Sozialmodell“ . . . . .	95
c) Tendenziell positive Wahrnehmung und Attribution . . . . .	96
2. Gängige verfassungsrechtliche Begründungsmuster . . . . .	98
a) Grundfreiheiten (Verhältnismäßigkeitsgrundsatz) . . . . .	98
b) Privatautonomie . . . . .	99
c) Wirtschaftsverfassungsrechtliche Grundausrichtung . . . . .	101
3. Statt einer Entgegnung: Fragen an den rechtswissenschaftlichen Diskurs . . . . .	101
a) Leistungsfähigkeit des Begriffs? . . . . .	101
b) Methodisch bedingte Einseitigkeit . . . . .	103
c) Defizite der verfassungsrechtlichen Begründungsmuster . . . . .	106
aa) Gelten die Prämissen des „Informationsmodells“ auch für den Europäischen Gesetzgeber? . . . . .	106
bb) Lässt sich Privatautonomie durch Verpflichtung fördern? . . . . .	107
cc) Sind Verpflichtungen kohärent zur Europäischen Wirtschaftsverfassung? . . . . .	108
4. Zusammenfassung . . . . .	110
II. Der Blick in die Wirtschaftspraxis . . . . .	110
1. Kosten der Pflichtpublizität . . . . .	110
a) Verwaltungsaufwand . . . . .	111
b) Potentielle Wettbewerbsnachteile . . . . .	112
aa) Inkurs: Rechnungslegungsinformationen als Instrument im Konkurrenzkampf . . . . .	112
bb) Systemimmanente Sicherungsmechanismen . . . . .	115
2. Widerstand gegen die Pflichtpublizität am Beispiel der verpflichtenden Bilanzpublizität . . . . .	116
a) Widerstand im Rechtsetzungsverfahren: Das Beispiel der Kap. & Co.-Richtlinie . . . . .	116
b) Widerstand durch Verweigerung und Umgehung: Vermeidungsstrategien . . . . .	118

c) Widerstand durch Angriff: Verfassungsrechtliche Schritte . . . . .	119
3. Zusammenfassung . . . . .	120
III. Europäisches Verfassungsrecht als richtiger Prüfungsmaßstab . . . . .	121
<i>B. Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht und die Verbandskompetenz der Union . . . . .</i>	<i>121</i>
I. Die Verbandskompetenz der Union und die Rechtsetzung im Bereich des Gesellschafts- und Bilanzrechts . . . . .	122
1. Konturen der Europäischen (vertikalen) Kompetenzordnung . . . . .	122
a) Begrenzte Einzelermächtigung und Subsidiarität im Vertragswerk von Lissabon . . . . .	122
b) Die Konsequenz fehlender Verbandskompetenz . . . . .	123
2. Die Verbandskompetenz der Union im Gesellschafts- und Bilanzrecht . . . . .	124
a) Artikel 50 Absatz 1 und 2 litera g) AEUV . . . . .	125
b) Interpretationsangebote . . . . .	125
aa) Restriktives Verständnis . . . . .	126
bb) Extensives Verständnis . . . . .	127
3. Zusammenfassung . . . . .	128
II. Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht als Überschreitung der Verbandskompetenz . . . . .	128
1. Stimmen aus der rechtswissenschaftlichen Literatur . . . . .	128
2. Die Rechtsprechung der Unionsgerichte . . . . .	130
a) Das <i>Daibatsu</i> -Urteil des Gerichtshofs (1997) . . . . .	130
b) Der <i>Springer</i> -Beschluss des Gerichtshofs (2004) . . . . .	133
c) Das <i>Danzer</i> -Urteil des Gerichts (2006) . . . . .	136
d) Bewertung . . . . .	139
3. Zusammenfassung . . . . .	141
III. Exkurs: Die Verbandskompetenz als Schranke für den Bundesgesetzgeber in den Vereinigten Staaten . . . . .	142
1. Verbandskompetenz des Bundes und die <i>interstate commerce clause</i> . . . . .	142
2. Wirtschaftsgesetzgebung des Bundes und die <i>interstate commerce clause</i> in der Rechtsprechung des U.S. Supreme Court – eine historische Skizze . . . . .	144
a) Auftakt (1819) . . . . .	145
b) Restriktive Interpretation (1895–1936) . . . . .	146
c) Extensive Interpretation (1937–1985) . . . . .	148

d) Rückkehr zur restriktiven Interpretation? . . . . .	150
aa) <i>U.S. v. Lopez</i> und <i>U.S. v. Morrison</i> (1995 und 2000) . . . . .	151
bb) <i>Gonzales v. Raich</i> (2005) . . . . .	152
cc) <i>NFIB v. Sebelius</i> (2012) . . . . .	154
e) Zusammenfassung . . . . .	155
3. Bundesgesetzliche Pflichtpublizität im Gesellschafts- und Bilanzrecht im Lichte der <i>interstate commerce clause</i> . . .	155
4. Zusammenfassung und Perspektiven . . . . .	159
IV. Fazit . . . . .	159
 C. <i>Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht und     die Europäischen Wirtschaftsgrundrechte</i> . . . . .	160
I. Unternehmen und die Kategorie der Wirtschafts- grundrechte im Europäischen Verfassungsrecht . . . . .	161
1. Konturen des Europäischen Grundrechtsschutz- systems . . . . .	161
a) Von <i>Stauder</i> zur dreigliedrigen Grundrechtsarchitektur nach dem Vertrag von Lissabon . . . . .	161
b) Die Konsequenz der Grundrechtswidrigkeit . . . . .	162
2. Der Schutz von Unternehmen durch die Europäischen Wirtschaftsgrundrechte . . . . .	163
a) Die Grundrechtsfähigkeit von Unternehmen im Europäischen Grundrechtsschutzsystem . . . . .	164
b) Die Europäischen Wirtschaftsgrundrechte . . . . .	165
aa) Die Eigentumsgarantie . . . . .	166
bb) Die Berufsfreiheit . . . . .	167
cc) Die Unternehmerische Freiheit . . . . .	169
dd) Der Schutz vertraulicher Unternehmens- informationen? . . . . .	170
(1) Verfassungstextliche Anhaltspunkte . . . . .	170
(2) Judikative Konturierung des Schutzes von Geschäftsgeheimnissen . . . . .	171
(3) Grundrechtliche Zuordnung des Schutzes von Geschäftsgeheimnissen . . . . .	173
3. Zusammenfassung . . . . .	174
II. Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht als Verstoß gegen die Europäischen Wirtschaftsgrundrechte . . . . .	175
1. Stimmen aus der rechtswissenschaftlichen Literatur . . . . .	175
2. Die Rechtsprechung der Unionsgerichte . . . . .	178
a) Gescheiterte Vorlageversuche (2000–2003) . . . . .	178
b) Der <i>Springer</i> -Beschluss des Gerichtshofs (2004) . . . . .	179

c) Das <i>Danzer</i> -Urteil des Gerichts (2006) . . . . .	184
d) Bewertung . . . . .	185
3. Zusammenfassung . . . . .	191
III. Exkurs: Die Wirtschaftsgrundrechte als Schranke für den Bundesgesetzgeber in den Vereinigten Staaten . . . . .	192
1. Grundrechte und Grundrechtsbindung des Bundesgesetzgebers in den Vereinigten Staaten . . . . .	192
2. Wirtschaftsgesetzgebung des Bundes und die <i>economic constitutional liberties</i> in der Rechtsprechung des U.S. Supreme Court – eine historische Skizze . . . . .	193
a) Die <i>economic constitutional liberties</i> des Fünften und 14. Zusatzartikels . . . . .	194
b) Unternehmen als Begünstigte des Fünften Zusatzartikels . . . . .	194
c) Die Figur des <i>economic due process</i> als Grenze der Wirtschaftsgesetzgebung des Bundes . . . . .	196
aa) Die <i>Lochner</i> -Ära (1897–1934) . . . . .	197
bb) Die <i>Post Lochner</i> -Ära (seit 1934) . . . . .	199
d) Die <i>takings clause</i> als Grenze der Wirtschaftsgesetzgebung des Bundes . . . . .	201
e) Zusammenfassung . . . . .	204
3. Bundesgesetzliche Pflichtpublizität im Gesellschafts- und Bilanzrecht im Lichte der <i>economic constitutional liberties</i> . . . . .	205
4. Zusammenfassung und Perspektiven . . . . .	206
IV. Fazit . . . . .	206

Teil 3. „Unternehmensprivatsphäre“ als Gegengewicht zur Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht . . . . . 209

A. Kritik am überkommenen Verständnis von Pflichtpublizität und Vertraulichkeitsinteressen . . . . . 209

I. Kritik am marktorientierten Verständnis der Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht . . . . .	210
1. Verpflichtende Unternehmenspublizität als wirtschaftsregulierendes Steuerungsinstrument? . . . . .	210
a) Zugriff der Rechtswissenschaft . . . . .	210
b) Adressatenstellung der Öffentlichkeit? . . . . .	211

2. Gründe für ein weiter reichendes Verständnis der verpflichtenden Unternehmenspublizität . . . . .	212
a) Sukzessiver Verlust des Profils als wirtschaftsregulierendes Steuerungsinstrument . . . . .	212
b) Öffentlichkeit als Adressat . . . . .	213
c) Unternehmenspublizität zwecks demokratischer Kontrolle und Teilhabe? . . . . .	216
3. Zusammenfassung . . . . .	218
II. Kritik an der überkommenen grundrechtlichen Zuordnung der Vertraulichkeitsinteressen der Unternehmen . . . . .	218
1. Vertraulichkeitsinteressen der Unternehmen als nur wirtschaftlich begründete Interessen? . . . . .	218
2. Erwägungen zu einer alternativen grundrechtlichen Zuordnung . . . . .	219
a) Potenzial . . . . .	219
b) Beispiele . . . . .	220
3. Zusammenfassung . . . . .	222
III. Fazit . . . . .	222
<i>B. Elemente eines pluralen Konzepts von „Unternehmensprivatsphäre“ im Europäischen Verfassungsrecht . . . . .</i>	<i>222</i>
I. Von der Idee einer Privatsphäre des Unternehmens zu einem pluralen Konzept von „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	223
1. Die Idee einer Privatsphäre des Unternehmens . . . . .	223
a) Die Darstellung einflussreicher Privatheitskonzeptionen bei <i>Daniel Solove</i> . . . . .	224
b) Privatheit als ein <i>prima facie</i> auf den Menschen bezogenes Phänomen . . . . .	224
c) Überlegungen zur Idee einer Privatsphäre des Unternehmens . . . . .	225
aa) Privatheit als Geheimhaltung . . . . .	225
bb) Die Diskussion um ein <i>corporate right to privacy</i> im US-amerikanischen Deliktsrecht . . . . .	226
d) Zusammenfassung . . . . .	227
2. Ein plurales Konzept von „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	227
a) <i>Daniel Soloves</i> pragmatischer Ansatz zur Rekonzeptionalisierung von Privatheit . . . . .	227
b) Elemente eines pluralen Konzepts von „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	229
aa) Übertragung von Prämissen und Folgerungen . . . . .	229
bb) Anwendungsbeispiele . . . . .	230

(1) Durchsuchung von Betriebs- und Geschäftsräumen . . . . .	230
(2) Weitergabe vertraulicher Unternehmens- informationen . . . . .	231
3. Zusammenfassung . . . . .	232
II. Der Schutz der Privatsphäre im Europäischen Verfassungsrecht im Lichte eines pluralen Konzepts von „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	232
1. Der Schutz der Privatsphäre im Europäischen Verfassungsrecht . . . . .	232
a) Privatheit als Grundlage liberaler Freiheitsrechte . . . . .	233
b) Das Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens . . . . .	234
aa) Internationale und Europäische Dimension . . . . .	234
bb) Der Begriff des Privatlebens als Schlüssel- begriff . . . . .	236
(1) <i>Niemietz</i> (1992) . . . . .	237
(2) Bewertung . . . . .	238
c) Zusammenfassung . . . . .	239
2. Schutz der „Unternehmensprivatsphäre“ durch das Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens? . . . . .	239
a) Verfassungstextliche Anhaltspunkte . . . . .	240
b) Die Durchsuchung von Betriebs- und Geschäftsräumen als Eingriff in die „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	240
aa) Die Urteile des Europäischen Gerichtshofs von <i>Acciaieria di Brescia</i> (1960) bis <i>Hoechst</i> (1989) . . . . .	241
(1) <i>Acciaieria di Brescia</i> (1960) . . . . .	241
(2) <i>National Panasonic</i> (1980) . . . . .	242
(3) <i>Hoechst</i> (1989) . . . . .	244
bb) Die Urteile des Straßburger Gerichtshofs in <i>Niemietz</i> und <i>Société Colas Est</i> (1992 und 2002) . . . . .	246
(1) <i>Niemietz</i> (1992) . . . . .	246
(2) <i>Société Colas Est</i> (2002) . . . . .	247
cc) Die Urteile der Unionsgerichte in <i>Roquette</i> <i>Frères</i> (2002) und <i>Deutsche Bahn</i> (2013) . . . . .	249
(1) <i>Roquette Frères</i> (2002) . . . . .	249
(2) <i>Deutsche Bahn</i> (2013) . . . . .	251
dd) Bewertung . . . . .	252
c) Die Weitergabe vertraulicher Unternehmens- informationen als Eingriff in die „Unternehmens- privatsphäre“ . . . . .	254

aa) Der überkommene Zugriff in der Rechtsprechung des Gerichtshofs . . . . .	254
bb) Das <i>ORF</i> -Urteil des Gerichtshofs (2003) . . . . .	255
cc) Das <i>Varec</i> -Urteil des Gerichtshofs (2008) . . . . .	257
dd) Bewertung . . . . .	259
3. Zusammenfassung . . . . .	261
III. Exkurs: Ein <i>corporate constitutional right to privacy</i> als Schranke für den Bundesgesetzgeber in den Vereinigten Staaten? . . . . .	262
1. <i>Samuel D. Warren</i> und <i>Louis D. Brandeis</i> : <i>The Right to Privacy</i> . . . . .	262
2. Die Anerkennung eines <i>constitutional right to privacy</i> durch den U.S. Supreme Court . . . . .	263
a) Von <i>Olmstead v. U.S.</i> (1928) bis <i>Lawrence v. Texas</i> (2003) . . . . .	263
b) Das <i>constitutional right to informational privacy</i> . . . . .	269
3. Vertraulichkeitsinteressen von Unternehmen und das <i>corporate constitutional right to privacy</i> . . . . .	271
a) Vertraulichkeitsinteressen von Unternehmen unter dem Begriff <i>privacy</i> . . . . .	271
b) Die Entscheidung des U.S. Supreme Court in <i>U.S. v. Morton Salt</i> (1950) . . . . .	272
c) Die Entscheidung des U.S. Supreme Court in <i>FCC v. AT&amp;T</i> (2011) . . . . .	275
4. Zusammenfassung und Perspektiven . . . . .	277
IV. Fazit . . . . .	277
C. <i>Potenzial eines pluralen Konzepts von „Unternehmens- privatsphäre“ als Gegengewicht zur Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht</i> . . . . .	278
I. Offenlegung als Eingriff in Privatsphäre und „Unternehmensprivatsphäre“ . . . . .	279
II. Das Potenzial des Rechts auf Achtung des Privat- und Familienlebens zur Begrenzung der Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht . . . . .	280
1. Stimmen aus der rechtswissenschaftlichen Literatur . . . . .	280
2. Die Rechtsprechung der Unionsgerichte . . . . .	283
a) Gewährwerdung (2001–2004) . . . . .	283
b) Das <i>Danzer</i> -Urteil des Gerichts (2006) . . . . .	284
c) Das <i>Schecke</i> -Urteil des Gerichtshofs (2010) . . . . .	286

aa) Die Ausgangsverfahren vor dem Landgericht Wiesbaden . . . . .	287
bb) Die Schlussanträge von Generalanwältin <i>Sharpston</i>	287
cc) Das Urteil des Gerichtshofs . . . . .	289
d) Bewertung . . . . .	292
3. Zusammenfassung . . . . .	299
III. Fazit . . . . .	300
Thesen . . . . .	303
Bibliographie . . . . .	307
Stichwortverzeichnis . . . . .	339



## Teil 1

# Pflichtpublizität im Europäischen Unternehmensrecht – Begriffe und Grundlagen

*“The most valuable commodity I know of is information,  
wouldn’t you agree?”  
Gordon Gekko, Wall Street (Film)*

In jüngster Zeit ertönt immer häufiger die Klage, der Wert des Privaten werde nicht mehr geschätzt und die Achtung der Privatsphäre zunehmend an den Rand gedrängt. Einzelne Stimmen warnen sogar vor dem „Ende der Privatsphäre“<sup>1</sup> oder, anders gewendet, vor einer „Transparenzgesellschaft“.<sup>2</sup> Die vorliegende Arbeit will diese Warnungen aufgreifen und auf einen gänzlich anderen Kontext projizieren, ja neu denken.

### A. „Das Ende der Privatsphäre“ – auch für Unternehmen?

Die Leitthese dieser Arbeit lautet: Nicht nur der Mensch, sondern auch Unternehmen erleiden einen zunehmenden Verlust ihrer Privatsphäre – dem gilt es entgegenzutreten. Reflexartig ließen sich schon hier die Prämissen dieser Leitthese hinterfragen (Haben Unternehmen überhaupt eine Privatsphäre?) oder Einwände gegen diese oder die daraus abgeleitete Forderung erheben (Unternehmen verdienen gar keine Privatsphäre! Und schon gar nicht ist diese zu stärken!). Diesem Reflex soll jedoch an dieser Stelle noch nicht nachgegeben, sondern die Leitfrage zuvor erst klarer umrissen werden.

Im Folgenden wird daher die heute zunehmend beklagte Erosion des Privaten nachgezeichnet (I.) und – wenngleich nur anekdotisch und weder theoretisch noch dogmatisch unterfüttert – mit dem Interesse von Unternehmen an

---

<sup>1</sup> *Schaar*, Das Ende der Privatsphäre – Der Weg in die Überwachungsgesellschaft, 2007; *Schertz/Höch*, Privat war gestern, 2011; siehe ferner *Whitaker*, The End of Privacy – How Total Surveillance Is Becoming a Reality, 1999.

<sup>2</sup> *Han*, Transparenzgesellschaft, 2012. Besonders pointiert auch *ders.*, Transparent ist nur das Tote, Zeit Online – Kultur vom 12. Januar 2012 ([www.zeit.de](http://www.zeit.de)).

der Vertraulichkeit unternehmensbezogener Informationen in Beziehung gesetzt (II.). Im Anschluss daran wird der Gang der Darstellung skizziert (III.).

### I. Die Erosion des Privaten

Der Gedanke, dass das Private zunehmend in den Hintergrund rückt, ja dass Privates verloren geht und überhaupt verloren gehen kann, steht in engem Zusammenhang mit der Dichotomie von Öffentlichkeit und Privatheit.<sup>3</sup>

#### 1. Öffentlichkeit und Privatheit als die große Dichotomie im Europa des 21. Jahrhunderts

Der Gegensatz von Öffentlichkeit und Privatheit, so der italienische Philosoph *Norberto Bobbio* im Jahre 1989, ist eine der großen Dichotomien des westlichen Denkens.<sup>4</sup> Sie könnte im 21. Jahrhundert – zumindest für und in Europa – ganz besondere Bedeutung erlangen.<sup>5</sup> Denn während das 20. Jahrhundert fundamental vom Gegensatz politischer Ideologien geprägt war und daher als das „Jahrhundert der Ideologien“<sup>6</sup> oder das „Zeitalter der Extreme“<sup>7</sup> in die Geschichte einging, könnte das prägende Merkmal des 21. Jahrhunderts ein anderes sein und werden: Die Suche nach dem richtigen Verhältnis zwischen Öffentlichem und Privatem.<sup>8</sup> So könnte der Gegensatz von

<sup>3</sup> Dazu Weintraub/Kumar (Hrsg.), *Public and Private in Thought and Practice – Perspectives on a Grand Dichotomy*, 1997. Dort insbesondere *Weintraub*, *The Theory and Politics of the Public/Private Distinction*, in: ebd., S. 1 ff.

<sup>4</sup> *Bobbio*, *The Great Dichotomy: Public/Private*, in: ders. (Hrsg.), *Democracy and Dictatorship – The Nature and Limits of State Power*, 1989, S. 1. Von einer „great dichotomy“ kann man laut *Bobbio* sprechen, „when we are confronted with a distinction that is suitable (a) for dividing a world into two spheres which together are exhaustive in the sense that every element of that world is covered, and mutually exclusive in the sense that any element covered by the first term cannot simultaneously be covered by the second; and (b) for establishing a division that is not only comprehensive in the sense that all elements potentially or actually referred to by the discipline are covered by it, but also dominant in that it subsumes other distinctions and makes them secondary“ (ebd., S. 1–2).

<sup>5</sup> Noch weiter ausgreifend *Solove*, *Understanding Privacy*, 2008, S. 2–4: „issue of global concern“.

<sup>6</sup> *Bracher*, *Die Ausbreitung des Totalitarismus im 20. Jahrhundert – Ideologien und Realitäten*, in: *Maier-Leibnitz* (Hrsg.), *Zeugen des Wissens*, 1. Aufl., 1986, S. 837 ff.

<sup>7</sup> *Hobsbawm*, *Das Zeitalter der Extreme – Weltgeschichte des 20. Jahrhunderts*, 1998; die englische Originalfassung, *ders.*, *The Age of Extremes: The Short Twentieth Century, 1914–1991*, 1994.

<sup>8</sup> Dabei ist die Interdependenz, das heißt die „wechselseitige Bedingtheit von Privatem und Öffentlichem“ (*Hobmann-Dennhardt*, *Freiräume – Zum Schutz der Privatheit*, *Neue Juristische Wochenschrift* 2006, S. 545) die entscheidende Funktionsbedingung der Dichotomie, da das eine ohne das andere nicht zu denken ist, siehe *Solove*, *Conceptionalizing Privacy*, *90 California Law Review* 2002, S. 1088, 1104: „Privacy involves one’s relationship to society; in a world without others, claiming that one has privacy does not make much sense.“

Öffentlichkeit und Privatheit sogar zu *der* großen Dichotomie des 21. Jahrhunderts werden.<sup>9</sup>

## 2. Verlust der Balance

Grund für die zunehmende Bedeutung der Dichotomie ist der Verlust der Balance zwischen ihren beiden Polen, der in der sukzessiven Erosion des Privaten gründet.<sup>10</sup> Dies sei hier nur kurz anhand zweier aktueller Phänomene veranschaulicht.

### a) Die Erosion des Privaten als Folge des gesellschaftlichen Wandels

Eine Erscheinung des ausgehenden 20. und des beginnenden 21. Jahrhunderts ist der Siegeszug des Internet (Informationszeitalter).<sup>11</sup> Das Internet ist heute in Europa wohl so weit verbreitet wie nirgendwo sonst auf der Welt, es wird in beinahe allen gesellschaftlichen Teilbereichen genutzt und es scheinen sich permanent neue Nutzungsmöglichkeiten aufzutun (Informationsgesellschaft). Zu den neueren Nutzungsmöglichkeiten des Internet zählen dabei die sozialen Netzwerke (Facebook, Twitter etc.), Geodatendienste (Google Street View etc.) und ähnliche Funktionen, die inzwischen zu einem festen Bestandteil des Lebens vieler Millionen – zumeist junger – Internetnutzer geworden sind.<sup>12</sup> Den vielfältigen Vorteilen dieser Dienste im Besonderen sowie des „Online-Seins“ und des „Vernetzt-Seins“ im Allgemeinen stehen jedoch einige Risiken und Gefahren gegenüber, darunter die bewusste oder unbewusste Preisgabe persönlicher Informationen.<sup>13</sup>

<sup>9</sup> Siehe dazu auch *Rinken*, Geschichte und heutige Valenz des Öffentlichen, in: Winter (Hrsg.), *Das Öffentliche heute*, 2002, S. 7 ff.

<sup>10</sup> Anders gewendet ebd., S. 56–61: „Gefahr der Entdifferenzierung des Öffentlichen“.

<sup>11</sup> *Castells*, *Das Informationszeitalter – Wirtschaft, Gesellschaft, Kultur*, 3 Bände, 2001/2003. Die englische Originalfassung, *ders.*, *The Information Age: Economy, Society and Culture*, 3 Bände, 1996–98. Die Europäische Union (im Folgenden: Union) hat dies zur Kenntnis genommen, siehe statt aller Europäische Kommission (im Folgenden: Kommission), „Europas Weg in die Informationsgesellschaft – ein Aktionsplan“, Mitteilung an den Rat und das Europäische Parlament sowie an den Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, 19. Juli 1994, KOM(94) 347.

<sup>12</sup> Selbst der Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) hatte sich unter dem Blickwinkel des Urheberrechtsschutzes bereits mit dem Phänomen der sozialen Netzwerke zu befassen, siehe EuGH, Urteil vom 16. Februar 2012 (*Netlog*) – C-360/10 – Slg. 2012 (eurlex).

<sup>13</sup> *Hobmann-Dennhardt*, *Freiräume – Zum Schutz der Privatheit*, *Neue Juristische Wochenschrift* 2006, S. 545, 548: „Selbstaufgabe der Privatheit“ und „Striptease der Privatheit“; *Han*, *Transparent ist nur das Tote*, *Zeit Online – Kultur* vom 12. Januar 2012 ([www.zeit.de](http://www.zeit.de)): „Die Kontrollgesellschaft vollendet sich dort, wo ihr Subjekt nicht durch einen fremden Zwang, sondern aus einem selbst generierten Bedürfnis heraus sich entblößt, wo also die Angst davor, seine Privat- und Intimsphäre zu verlieren, dem Bedürfnis weicht, sie schamlos zur Schau zu stellen.“.

### b) Die Erosion des Privaten als Folge hoheitlicher Überwachung

Eine weitere Erscheinung des beginnenden 21. Jahrhunderts besteht darin, dass das Individuum heute in einem nie dagewesenen Maße Gegenstand hoheitlicher Überwachung ist.<sup>14</sup> Dabei ist die Überwachungstätigkeit im Namen der inneren Sicherheit nicht auf den Nationalstaat (Präventionsstaat) beschränkt geblieben. Im Gefolge der Internationalisierung der – empfundenen oder tatsächlichen – Bedrohung hat sich auch die Überwachungstätigkeit europäisiert und internationalisiert. Die Enthüllungen über die umfassende Überwachung der elektronischen Kommunikation in der Bundesrepublik durch den US-amerikanischen Geheimdienst National Security Agency (NSA) haben dies erst jüngst wieder eindrücklich bestätigt.<sup>15</sup> Im Zuge dieser Entwicklung hat auch die Europäische Union (im Folgenden: Union) im Bereich der inneren Sicherheit ein eigenes Profil entwickelt („Präventionsunion“).<sup>16</sup> Drei Beispiele sollen dies verdeutlichen:

Erstens hat die Union in der umstrittenen Vorratsdatenspeicherungsrichtlinie aus dem Jahre 2006 die vorsorgliche Speicherung von Telekommunikationsdaten „zum Zwecke der Ermittlung, Feststellung und Verfolgung von schweren Straftaten“ (Art. 1 Abs. 1 der Richtlinie) angeordnet.<sup>17</sup> Danach müssen die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass die Anbieter von Telekommunikationsdienstleistungen bestimmte Daten, die bei der Nutzung dieser Dienstleis-

<sup>14</sup> Düstere Skizzen einer modernen Überwachungsgesellschaft zeichnen unter anderem die US-amerikanischen Spielfilme *Gattaca* (1997), *Enemy of the State* (1998) und *Minority Report* (2002). Die einflussreichste Skizze hat der Schriftsteller *George Orwell* mit seinem Klassiker *Nineteen Eighty-Four* freilich bereits rund 50 Jahre früher vorgelegt. Erst vor Kurzem wiederum warnte sogar der Europäische Datenschutzbeauftragte (im Folgenden: EDPS) in seiner Stellungnahme zum Kommissionsvorschlag für einen PNR-Rahmenbeschluss (dazu sogleich, Fn. 22) vor einem „Schritt in die totale Überwachungsgesellschaft“, siehe EDPS, Stellungnahme zu dem Entwurf eines Vorschlags für einen Rahmenbeschluss des Rates über die Verwendung von Fluggastdatensätzen (PNR-Daten) zu Strafverfolgungszwecken, Abl. 2008, C 110/1, Rn. 35.

<sup>15</sup> *Deiseroth*, Nachrichtendienstliche Überwachung durch US-Stellen in Deutschland – Rechtspolitischer Handlungsbedarf?, *Zeitschrift für Rechtspolitik* 2013, 194 ff.; *Schaar*, Lässt sich die globale Internetüberwachung noch bändigen?, *Zeitschrift für Rechtspolitik* 2013, S. 214 ff.

Zur der US-amerikanischen Sicherheitspolitik zugrunde liegenden Strategie *Pfisterer*, Die nationale Sicherheitsstrategie der Vereinigten Staaten von Mai 2010 – ein Bericht, *Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht* 2010, S. 735 ff.

<sup>16</sup> Siehe dazu das Beiheft zur *Zeitschrift Europarecht* aus dem Jahre 2009 mit dem Titel „Sicherheit in der Europäischen Union“. Zum Beleg Kommission, „Überblick über das Informationsmanagement im Bereich Freiheit, Sicherheit und Recht“, Mitteilung an das Europäische Parlament und den Rat, 20. Juli 2010, KOM(2010) 385.

<sup>17</sup> Richtlinie 2006/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. März 2006 über die Vorratsspeicherung von Daten, die bei der Bereitstellung öffentlich zugänglicher elektronischer Kommunikationsdienste oder öffentlicher Kommunikationsnetze erzeugt oder verarbeitet werden, und zur Änderung der Richtlinie 2002/58/EG, Abl. 2006, L 105/54 (sog. Vorratsdatenspeicherungsrichtlinie).

tungen generiert werden, auf Vorrat speichern, damit diese den Strafverfolgungsbehörden im Bedarfsfall zur Verfügung stehen (Art. 3 und 4 der Richtlinie).<sup>18</sup> Zweitens hat die Union im Rahmen des sog. SWIFT-Abkommens aus dem Jahre 2010 den Weg für die Übermittlung von Zahlungsverkehrsdaten zur „Verhütung, Ermittlung, Aufdeckung oder Verfolgung von Terrorismus oder Terrorismusfinanzierung“ aus der Union an die Vereinigten Staaten frei gemacht.<sup>19</sup> Sie hat sich zugleich vorbehalten ein „vergleichbares EU-System“ einzurichten (Art. 9 des Abkommens).<sup>20</sup> Und drittens arbeitet die Union auf Grundlage des sog. PNR-Abkommens aus dem Jahre 2011 auch bei der Verarbeitung und Übermittlung von Fluggastdatensätzen zur Bekämpfung von Terrorismus und grenzüberschreitender Kriminalität eng mit den Vereinigten Staaten zusammen.<sup>21</sup> Zugleich verfolgt der Europäische Gesetzgeber seit dem Jahr 2007 das Projekt eines Europäischen Systems zur Verarbeitung von Passagierdaten zur Bekämpfung des Terrorismus und schwerer Straftaten.<sup>22</sup> Der Preis für den Zugewinn an Sicherheit, den all diese Überwa-

<sup>18</sup> Die Richtlinie ist bis heute Gegenstand einer heftigen Diskussion in Wissenschaft, Politik und Gesellschaft. Mitunter wird auch ihre Vereinbarkeit mit den Europäischen Grundrechten angezweifelt bzw. bestritten, siehe *Derksen*, Zur Vereinbarkeit der Richtlinie über die Vorratsspeicherung von Daten mit der Europäischen Grundrechtecharta, Ausarbeitung der Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages vom 25. Februar 2011, S. 4 ff.; ferner hochaktuell GA *Cruz Villalón*, Schlussanträge vom 12. Dezember 2013 (*DRI Ltd.*) – C-293/12 u. a. – Slg. 2013 (eurlex). Die deutsche Umsetzungsgesetzgebung wurde vom Bundesverfassungsgericht (im Folgenden: BVerfG) für grundgesetzwidrig erklärt, siehe BVerfG, Urteil vom 2. März 2010 (*Vorratsdatenspeicherung*) – 1 BvR 256/08 u. a. – BVerfGE 125, 260.

<sup>19</sup> Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über die Verarbeitung von Zahlungsverkehrsdaten und deren Übermittlung aus der Europäischen Union an die Vereinigten Staaten von Amerika für die Zwecke des Programms zum Aufspüren der Finanzierung des Terrorismus, Abl. 2010, L 195/5 (sog. SWIFT-Abkommen).

<sup>20</sup> Bei dem Abkommen handelt es sich bereits um das zweite SWIFT-Abkommen. Ein erstes Abkommen aus dem Jahre 2009 (Abl. 2010, L 8/11) hatte das Europäische Parlament (im Folgenden: Parlament) im Februar 2010 abgelehnt. Zum Ganzen *Pfisterer*, *The Second SWIFT Agreement between the United States and the European Union – An Overview*, 11 *German Law Journal* 2010, S. 1173 ff.

<sup>21</sup> Abkommen zwischen der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten von Amerika über die Verarbeitung von Fluggastdatensätzen und ihre Übermittlung an das United States Department of Homeland Security, 8. Dezember 2011 (die englische Fassung abrufbar unter: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/11/st17/st17434.en11.pdf>). Bei dem Abkommen handelt es sich bereits um das dritte dieser Art. Das zweite PNR-Abkommen, das durch das Abkommen von 2011 ersetzt wurde, stammte aus dem Jahre 2007 (Abl. 2007, L 204/18). Das erste PNR-Abkommen aus dem Jahre 2004 (Abl. 2004, L 183/84) war vom EuGH für nichtig erklärt worden, EuGH, Urteil vom 30. Mai 2006 (*PNR*) – C-317/04 und C-318/04 – Slg. 2006, I-4721.

Zum Ganzen *Pfisterer*, *PNR in 2011: Recalling Ten Years of Transatlantic Cooperation in PNR Information Management*, *National Security & Armed Conflict Law Review* 2013/14, im Erscheinen (<http://nsac.law.miami.edu/wp-content/uploads/2012/01/PNR-Valentin-Pfisterer.pdf>).

<sup>22</sup> Siehe Kommission, Vorschlag für einen Rahmenbeschluss über die Verwendung von Fluggastdatensätzen (PNR-Daten) zu Strafverfolgungszwecken, 6. November 2007, KOM(2007) 654 sowie Kommission, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Ra-

chungsmechanismen bezwecken, ist eine früher nicht für möglich gehaltene Einbuße an Privatheit – dem „Ursprung jeder Freiheit.“<sup>23</sup>

### 3. Zusammenfassung

Durch die „allmähliche Veröffentlichung des Menschen“<sup>24</sup> im Internet erodiert nicht nur das Private als solches gegenüber dem Öffentlichen, sondern es schwindet auch die Anerkennung für den Wert des Privaten<sup>25</sup> sowie insgesamt das Gespür für das Private (*Post Privacy*).<sup>26</sup> Und die immer weiter ausgreifende Überwachung des Menschen im Namen der inneren Sicherheit drängt diesen gegenüber der hoheitlichen Gewalt insbesondere dort in die Defensive, wo der korrespondierende Rechtsschutz nicht adäquat ausgestaltet ist.<sup>27</sup> Es ist deshalb eine große Herausforderung, persönliche Informationen unter den Bedingungen des Informationszeitalters und der Informationsgesellschaft sowie des Präventionsstaats und der „Präventionsunion“ zu wahren und zu schützen.<sup>28</sup> Darüber hinaus könnte es – wie zuvor angedeutet – zur zentralen Herausforderung des beginnenden 21. Jahrhunderts werden, dem Privaten gegenüber dem Öffentlichen – sei es in Gestalt der Öffentlichkeit als solcher, einer Bereichsöffentlichkeit oder der öffentlichen Gewalt – wieder stärker zur Geltung zu verhelfen und wieder ein stärkeres Bewusstsein für das Private zu schaffen.

## II. Unternehmensbezogene Informationen und das Private – Zwei Anekdoten

Auch Unternehmen in Europa und anderswo, denen naturgemäß daran gelegen ist, die Vertraulichkeit bestimmter Informationen über ihre Produkte, Dienstleistungen oder über sie selbst zu wahren und zu schützen, sind zunehmend einem Druck hin zu Öffnung und Veröffentlichung ausgesetzt. Bevor dem jedoch im Detail und anhand des geltenden Europäischen Rechts nachge-

---

tes über die Verwendung von Fluggastdatensätzen zu Zwecken der Verhütung, Aufdeckung, Aufklärung und strafrechtlichen Verfolgung von terroristischen Straftaten und schwerer Kriminalität, 2. Februar 2011, KOM(2011) 32.

<sup>23</sup> U.S. Supreme Court, Entscheidung vom 26. Mai 1952 (*Publ. Util. Comm. D.C. v. Pollak*) – 343 U.S. 451, 467 (abweichende Meinung Justice *Douglas*): “The right to be let alone is indeed the *beginning of all freedom*” (Herv. d. Verf.).

<sup>24</sup> *Hohmann-Dennhardt*, Freiräume – Zum Schutz der Privatheit, Neue Juristische Wochenschrift 2006, S. 545, 547.

<sup>25</sup> Dazu *Rössler*, Der Wert des Privaten, 2001. Siehe ferner *Rachels*, Why Privacy is Important, 4 *Philosophy & Public Affairs* 1975, S. 323 ff.

<sup>26</sup> Die Chancen dieser Entwicklung betonend *Heller*, Post Privacy: Prima leben ohne Privatsphäre, 2011.

<sup>27</sup> Vgl. *Hanschmann*, Das Verschwinden des Grundrechts auf Datenschutz in der Pluralität von Rechtsregimen, Europäische Grundrechte-Zeitschrift 2011, S. 219 ff.

<sup>28</sup> *Trute*, Der Schutz personenbezogener Informationen in der Informationsgesellschaft, Juristenzeitung 1998, S. 822 ff.; *Nissenbaum*, Protecting Privacy in an Information Age: The Problem of Privacy in Public, 17 *Law & Philosophy* 1998, S. 559 ff.

spürt wird (siehe unten B. und C.), sollen zwei Anekdoten das hieraus resultierende Spannungsfeld ein wenig greifbarer machen.

### 1. Louis D. Brandeis zu Publizität und Privatheit

Die erste Anekdote stammt aus den Vereinigten Staaten, und in ihrem Zentrum steht kein Geringerer als *Louis D. Brandeis*. *Brandeis* war ein US-amerikanischer Jurist, der im Jahre 1916 vom damaligen US-Präsidenten *Woodrow Wilson* als erster Jude zum Richter am U.S. Supreme Court, dem Obersten Gerichtshof der Vereinigten Staaten, ernannt wurde – ein Amt, das er bis 1939 bekleidete. Bereits zuvor war *Brandeis* als Rechtsanwalt vehement für die Rechte des „kleinen Mannes“, für Verbraucherschutz und gegen „Big Business“ eingetreten und hatte sich deshalb einen Namen als „People’s Lawyer“ gemacht.<sup>29</sup> Mit ähnlichen Konnotationen sollte auch sein Wirken als Richter am Obersten Gerichtshof in die Geschichte eingehen.<sup>30</sup> *Brandeis* hat – neben zahlreichen anderen berühmten Dikta – zwei Aussagen geprägt, die als Passpartout für die vorliegende Arbeit dienen können.

Die erste stammt aus einem Essay mit dem Titel „What Publicity can do“, den *Brandeis* im Jahre 1914 in dem Sammelband „Other People’s Money And How the Bankers Use It“ veröffentlichte.<sup>31</sup> Darin kritisierte er die Gebührenpraxis der Investmentbanken im Zusammenhang mit der Begleitung von Börsengängen und Anleiheplatzierungen im Allgemeinen und die Höhe der Gebühren im Besonderen.<sup>32</sup> Zur Lösung dieses Problems empfahl *Brandeis* die verpflichtende Offenlegung dieser Gebühren.<sup>33</sup> Die Essenz seines Essays, die er bereits in dessen ersten Worten unterbreitete, fasste er dabei in folgende eingängige Metapher:

“Publicity is justly commended as a remedy for social and industrial diseases. Sunlight is said to be the best of disinfectants; electric light the most efficient policeman. (...). This potent force must, in impending struggle, be utilized in many ways as a continuous remedial measure.”<sup>34</sup>

Die zweite hier bedeutsame Aussage stammt aus einem gänzlich anderen Zusammenhang – zeitlich wie inhaltlich. Gemeinsam mit seinem damaligen Sozius, dem Bostoner Rechtsanwalt *Samuel D. Warren*, hatte *Brandeis* bereits im Jahre 1890 in der *Harvard Law Review* einen Beitrag mit dem Titel „The right

<sup>29</sup> Siehe etwa *Klebanow/Jonas*, Louis D. Brandeis, in: dies. (Hrsg.), *People’s Lawyers – Crusaders for Justice in American History*, 2003, S. 51 ff. Kritisch *Spillenger*, *Elusive Advocate: Reconsidering Brandeis as People’s Lawyer*, 105 *Yale Law Journal* 1996, S. 1445 ff.

<sup>30</sup> Vgl. *Strum*, Louis D. Brandeis – Justice for the People, 1984.

<sup>31</sup> *Brandeis*, *What Publicity Can Do*, in: ders. (Hrsg.), *Other People’s Money: and How the Bankers Use it* (Neuaufgabe 2009), 1914, S. 92 ff.

<sup>32</sup> Vgl. ebd., S. 94–96 („Excessive Banker’s Commissions“).

<sup>33</sup> Vgl. ebd., S. 99 ff.

<sup>34</sup> Ebd., S. 92.

to privacy“ veröffentlicht.<sup>35</sup> In dem Beitrag hatten die Autoren in verschiedenen Gebieten des US-amerikanischen Rechts Elemente identifiziert, die dem Schutz einzelner Aspekte der Privatheit dienen, und sie als Ausprägungen eines einheitlichen, deliktsrechtlichen Rechts auf Privatsphäre (*right to privacy*) – eines “more general right of the individual to be let alone”<sup>36</sup> – rekonzeptualisiert. Dieses Recht bezeichnete *Brandeis* rund 40 Jahre später, inzwischen Richter am Obersten Gerichtshof, in seiner abweichenden Meinung zu dessen Entscheidung in *Olmstead v. U.S.* (1928) gar als “the most comprehensive of rights and the right most valued by civilized men” (dazu unten Teil 3.B.III.).<sup>37</sup>

Obwohl die beiden Dikta von *Brandeis* zu Publizität und Privatheit in keinem engeren Zusammenhang stehen, zeichnen sie das Spannungsverhältnis vor, das die Grundlage dieser Arbeit bildet: Auf der einen Seite die Pflichtpublizität als Steuerungsinstrument des (Europäischen) Gesetzgebers zur Verfolgung politischer Ziele und auf der anderen Seite der Schutz von Privatheit, allerdings – anders als von *Brandeis* intendiert – bezogen nicht auf den Menschen sondern auf Unternehmen.

## 2. Das Reichsgericht zur Vertraulichkeit der Bilanz

Die zweite Anekdote dreht sich um eine Entscheidung des Zweiten Strafsenats des Leipziger Reichsgerichts aus dem Jahre 1897.<sup>38</sup> In dem der Entscheidung zugrunde liegenden Fall hatte der Versammlungsleiter im Rahmen einer Versammlung von Schustern den Reingewinn einer bestimmten Schuhfabrik für das Geschäftsjahr 1895 öffentlich gemacht. Die Zahlen hatte ihm zuvor ein Lehrling des betreffenden Betriebes zugeleitet, der sie wiederum dessen Handelsbüchern entnommen hatte. Daraufhin waren der Lehrling und der Versammlungsleiter auf Grundlage des Gesetzes zur Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbes wegen Bruch des Geschäftsgeheimnisses verurteilt worden. In der Revision hatte das Reichsgericht nun zu beurteilen, was genau unter Geschäftsgeheimnissen zu verstehen ist und ob die Angaben aus dem Jahresabschluss unter diesen Begriff fallen.<sup>39</sup> Hierzu entschied das Reichsgericht, dass

<sup>35</sup> *Warren/Brandeis*, *The Right to Privacy*, 4 *Harvard Law Review* 1890, S. 193 ff.

<sup>36</sup> *Ebd.*, S. 205.

<sup>37</sup> U.S. Supreme Court, Entscheidung vom 4. Juni 1928 (*Olmstead v. U.S.*) – 277 U.S. 438, 478 (abweichende Meinung Justice *Brandeis*). Siehe auch noch einmal U.S. Supreme Court, Entscheidung vom 26. Mai 1952 (*Publ. Util. Comm. D.C. v. Pollak*) – 343 U.S. 451, 467 (abweichende Meinung Justice *Douglas*): “Liberty in the constitutional sense must (...) include privacy as well, if it is to be a repository of freedom. The right to be let alone is indeed the beginning of all freedom.”

<sup>38</sup> RG, Urteil vom 2. März 1897 – RGSt 29, 426 (gefunden bei *Schön*, Geheimnisschutz und Wettbewerb – eine Einführung, in: ders. (Hrsg.), *Rechnungslegung und Wettbewerbsschutz im deutschen und europäischen Recht*, 2009, S. 1; *ders.*, Unternehmenspublizität und Wettbewerb – eine ökonomische und rechtspolitische Perspektive, *ebd.*, S. 563, 574 und *ders.*, *Corporate Disclosure in a Competitive Environment – the Quest for a European Framework on Mandatory Disclosure*, 6 *Journal of Corporate Law Studies* 2006, S. 259, 268).

<sup>39</sup> *Ebd.*, S. 426–427.

es „keinen Bedenken unterliegen“ könne, dass die kaufmännische Buchführung „ihrem allgemeinen Charakter nach“ als Geschäftsgeheimnis gelten müsse.<sup>40</sup> Dies folge bereits daraus, dass nach Maßgabe der Vorschriften des Handelsgesetzbuches jeder Kaufmann seine Bücher so zu führen habe, dass daraus „seine Handelsgeschäfte und die Lage seines Vermögens vollständig zu ersehen“ sind.<sup>41</sup>

„Danach findet in der Buchführung die Individualität des Geschäftes ihren schärfsten Ausdruck; geschäftliche Stellung und geschäftliches Ansehen hängen an den aus den Handelsbüchern zu entnehmenden Grundlagen und Ergebnissen der kaufmännischen Tätigkeit; es greift mithin eine Kundgebung des Buchinhalts in dasjenige ein, was der Handlung eigentümlich und der Geheimhaltung bedürftig ist.“<sup>42</sup>

Diese eingängige Aussage des Reichsgerichts stammt aus heutiger Sicht im besten Wortsinne aus einer anderen Zeit.<sup>43</sup> Denn die verpflichtende Offenlegung des Jahresabschlusses und anderer unternehmensbezogener Informationen – und zwar gegenüber jedermann – ist heute im geltenden Recht europaweit fest verankert und zählt zu jenen „Selbstverständlichkeiten der Wirtschaftspraxis, deren Legitimation weitgehend nicht (mehr) in Frage gestellt wird“ (dazu unten B. und C. sowie Teil 2.A.I.).<sup>44</sup> Auch in den Vereinigten Staaten ist eine parallele Entwicklung zu verzeichnen: Bereits im Jahre 1969 äußerte sich die von der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde, der Securities and Exchange Commission (SEC), eingesetzte *Wheat*-Kommission wie folgt:

“The notion that the law can and should require business enterprises to disclose pertinent information about their affairs (...) has become part of the prevailing wisdom of the American private enterprise system. No longer is the subject a burning issue.”<sup>45</sup>

Diese Entwicklung stimmt nachdenklich, und die damit verbundenen Fragen bieten sich somit hervorragend als ein roter Faden für die vorliegende Arbeit an.

### 3. Zusammenfassung

Die vorliegende Arbeit will sich im Spannungsfeld zweier mächtiger Pole verorten: Auf der einen Seite die Publizität, die *Brandeis* vor knapp 100 Jahren wortgewaltig als „potent force“ und „remedy for social and industrial di-

<sup>40</sup> Ebd., S. 430.

<sup>41</sup> Ebd., S. 430.

<sup>42</sup> Ebd., S. 430.

<sup>43</sup> Die Situation hat sich „dramatisch verändert“, so *Schön*, Geheimnisschutz und Wettbewerb – eine Einführung, in: ders. (Hrsg.), Rechnungslegung und Wettbewerbsschutz im deutschen und europäischen Recht, 2009, S. 1.

<sup>44</sup> Ebd. S. 1.

<sup>45</sup> SEC, Disclosure to Investors – A Reappraisal of Federal Administrative Policies under the '33 and '34 Acts (The Wheat Report), 1969, S. 46; ähnlich *Stevenson*, Corporations and Information – Secrecy, Access, and Disclosure, 1980, S. 69: “Today we accept that variety of disclosure as commonplace.”

seases“ bezeichnete.<sup>46</sup> Auf der anderen Seite die Vertraulichkeit unternehmensbezogener Informationen, in denen die „Individualität des Geschäftes ihren schärfsten Ausdruck“<sup>47</sup> findet und deren Wahrung und Schutz sich – so die Hauptthese dieser Arbeit – mit Hilfe des Rechts auf Achtung der Privatsphäre (*right to privacy*) zur Geltung bringen lassen, dessen Entwicklung wiederum *Brandeis* im vorletzten Jahrhundert angestoßen hat.

### III. Gang der Darstellung

Die vorliegende Arbeit gliedert sich in drei Teile, deren Ergebnisse am Ende thesenartig zusammengefasst werden.

Im Zentrum des ersten Teils der Arbeit steht die Pflichtpublizität als bevorzugtes Steuerungsinstrument des Europäischen Gesetzgebers im Europäischen Unternehmensrecht. Hier wird das Europäische Unternehmensrecht als Forschungsfeld umrissen und das Steuerungsinstrument der Pflichtpublizität als Forschungsgegenstand vorgestellt. Insbesondere werden dabei die Verbreitung der Pflichtpublizität anhand verschiedener Teilrechtsgebiete des Europäischen Unternehmensrechts sowie die rechtliche Gestalt dargestellt, in der sie dort jeweils in Erscheinung tritt. Eingehender widmet sich die Arbeit schließlich der Entwicklung der Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht, da diese sich als besonders kontrovers erwiesen und auch zu den Leitentscheidungen der Unionsgerichte zur Vereinbarkeit der Pflichtpublizität mit dem Europäischen Verfassungsrecht Anlass gegeben hat.

Dem zweiten Teil der Arbeit liegt die Leitfrage zugrunde, ob und inwieweit die Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht mit dem Europäischen Verfassungsrecht vereinbar ist. Einleitend wird dazu der in der Wissenschaft vom Europäischen Gesellschaftsrecht geführte Diskurs, in dem die Pflichtpublizität überwiegend positiv wahrgenommen wird und konnotiert ist, mit der vornehmlich kritischen Wahrnehmung der Pflichtpublizität von Seiten der Wirtschaftspraxis kontrastiert. Hiervon ausgehend werden mit der (begrenzten) Verbandskompetenz der Union und den Europäischen Wirtschaftsgrundrechten die beiden entscheidenden verfassungsrechtlichen Kategorien vorgestellt, die in Rechtswissenschaft und -praxis gegen die Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht in Stellung gebracht werden. Die Arbeit erläutert das Domestizierungspotenzial der beiden Kategorien zunächst *in abstracto* und entfaltet es anschließend – schwerpunktmäßig anhand der Rechtsprechung der Unionsgerichte – auf die Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht hin.

Der dritte Teil will dem verfassungsrechtlichen Arsenal, das gegen die Pflichtpublizität im Europäischen Bilanzrecht aufgeföhren wird, ein Instru-

<sup>46</sup> *Brandeis*, What Publicity Can Do, in: ders. (Hrsg.), *Other People's Money: and How the Bankers Use it* (Neuaufgabe 2009), 1914, S. 92.

<sup>47</sup> RG, Urteil vom 2. März 1897 – RGSt 29, 430.

## Stichwortverzeichnis

- ABNA*-Urteil (EuGH) 188  
Abschlussprüfung 63 f.  
*Acciaieria di Brescia*-Urteil (EuGH) 241 f.  
*Adkins v. Children's Hospital of the D. C.* (S. Ct.) 198  
*Adair v. U.S.* (S. Ct.) 197 f.  
Agrar(beihilfe)recht 19 f.  
– Agrar(beihilfe)publizität 50 ff., 286 ff.  
Aktionsplan zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance 49, 97 f.  
*AKZO*-Urteil (EuGH) 171 ff., 254 f.  
Allgemeine Erklärung der Menschenrechte 234, 240  
*Allgeyer v. Louisiana* (S. Ct.) 198
- Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen 45, 76  
Berufsfreiheit 119 f., 167 f., 175 ff., 180 f., 187, 190  
Beteiligungspublizität 45 f., 215  
Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse 8 f., 50, 115, 170 ff., 219 ff., 254 ff.  
Betriebs- und Geschäftsräume 230 f., 240 ff., 271 f.  
Bilanzpublizität 9, 53 ff., 58 ff., 85 ff.  
– Jahresabschlusspublizität 58 ff.  
– Segmentberichterstattung 61, 116  
– Verfassungsmäßigkeit 119 f., 128 ff., 155 ff., 175 ff., 205 f.  
Bilanzrecht 8 f., 58 ff., 110 ff., 124 ff., 128 ff., 175 ff.  
– Bilanzpublizität siehe Bilanzpublizität  
– Endorsement-Verfahren 69  
– IFRS/IAS 68 ff., 76  
– Internationalisierung 68 ff.
- Bilanzrichtlinie siehe Jahresabschlussrichtlinie  
– EU-Bilanzrichtlinie 58 f., 62, 75 f., 213  
*Bill of Rights* 78, 192 ff., 265 f.  
*blue sky laws* 79  
*breach of confidentiality* 231
- Carter v. Carter Coal Co.* (S. Ct.) 147 f.  
*caveat emptor* 83, 87, 103  
Class aggregate principle 149, 157  
*class of activities test* 150, 157  
*commerce clause* 142 ff., 143 f.  
– *interstate commerce clause* 142 ff., 143 f.  
*commerce power* siehe *commerce clause*  
*competitive intelligence* siehe Wettbewerbsanalyse  
*competitor accounting* siehe Wettbewerbsanalyse  
Corporate Governance 70 f., 74 f., 81, 88, 97  
*corporate personhood doctrine* 195  
*corporate social responsibility* (CSR) 71 ff., 213, 215  
– CSR-Strategie 73, 215  
– CSR-Transparenzrichtlinie 74, 213  
*court packing plan* 149, 200
- Daihatsu*-Urteil (EuGH) 130 ff., 139 f., 178, 215  
*Danzer*-Urteil (EuG) 136 ff., 139 ff., 184 f., 185 ff., 221 f., 284 ff., 292 ff.  
*Dassonville*-Formel 98  
Datenschutz 235 f., 255 ff., 282 f., 285 f., 287 ff.  
*Declaration of Independence* 89, 192  
Delisting 111 f.  
*Deutsche Bahn*-Urteil (EuG) 251

- directors' dealings* 38 ff., 85, 220 f.  
*disclosure philosophy* 82 ff., 87  
 Diversitätspolitik 74 f., 213  
 Dodd-Frank Act 88  
*Dow Chemicals v. U.S.* (S. Ct.) 272 f.  
*Dred Scott v. Sandford* (S. Ct.) 193  
*due process clause* 194, 194 f.,  
 – *economic due process* 196 ff., 204 ff.  
 – *substantive due process* 196 ff., 265 ff.  
 Durchsuchung 230 f., 240 ff.
- economic constitutional liberties* 192,  
 193 f., 204 ff.  
 Eigentumsgarantie 166 f., 194, 201 ff.,  
 233  
 Einpersonengesellschaftsrichtlinie 34 f.  
 Empfehlung zur Berücksichtigung von  
 Umweltaspekten 72, 213 f.  
 Erklärung zur Unternehmensführung  
 71, 74 f.  
 Erste Durchführungsverordnung 18 f.,  
 22, 49 f., 242  
 Europäische Gesellschaftsformen siehe  
 Gesellschaftsformen  
 Europäische Grundrechtecharta siehe  
 Grundrechtecharta  
 Europäische Menschenrechtskonvention  
 siehe Menschenrechtskonvention  
 Europäische Wirtschaftsgrundrechte  
 siehe Wirtschaftsgrundrechte  
 Europäisches Agrar(beihilfe)recht siehe  
 Agrar(beihilfe)recht  
 Europäisches Bilanzrecht siehe Bilanz-  
 recht  
 Europäisches Gesellschaftsrecht siehe  
 Gesellschaftsrecht  
 Europäisches Grundrechtsschutzsystem  
 siehe Grundrechtsschutzsystem  
 Europäisches Kapitalmarktrecht siehe  
 Kapitalmarktrecht  
 Europäisches Unternehmensrecht siehe  
 Unternehmensrecht
- fair value*-Richtlinie 68 f.  
*FCC v. AT&T* (S. Ct.) 275 f.  
 Finanzberichterstattung, länder- und  
 projektbezogene 45, 76  
 Finanzierungsverordnung 20, 50 ff.,  
 212 f., 286 ff.  
 Finanzmarktaufsicht 17  
 Föderalismus 78 ff., 87 f., 103, 144  
 Fusionskontrollverordnung 18 f., 22,  
 49 f.  
*Garcia v. SAMTA* (S. Ct.) 150  
*Gebhard*-Formel 98 f.  
 Geheimhaltung 9, 181, 225 f., 233  
 Geheimsphäre 226, 281  
 Gesellschaftsformen 16, 35 ff.  
 Gesellschaftsrecht 15 ff., 25 ff., 80 ff.,  
 85 ff., 124 ff.  
 – gesellschaftsrechtliche Publizität  
 25 ff., 53 ff., 58 ff., 85 ff.  
 Geschäftsgeheimnisse siehe Betriebs-  
 und Geschäftsgeheimnisse  
*Gibbons v. Ogden* (S. Ct.) 145  
*G.M. Leasing v. U.S.* (S. Ct.) 271  
*Gonzales v. Raich* (S. Ct.) 152 f., 156 ff.  
*Griswold v. Connecticut* (S. Ct.) 265 f.  
 Grundfreiheiten 98 f., 106 f., 125 ff.  
 Grundrechtecharta 161 f., 165 ff.  
 Grundrechtsschutzsystem 161 ff., 192 f.  
 Grundsätze ordnungsgemäßer Buch-  
 führung 60
- Haaga*-Urteil (EuGH) 215  
 Halbjahresfinanzbericht 44  
*Hammer v. Dagenhart* (S. Ct.) 147,  
 156 ff.  
*Hoechst*-Urteil (EuGH) 244 ff., 249 ff.
- individual mandate* 154  
 Individualschutz 210 f.  
 Informationsmodell 92 ff., 101 ff.  
 – Begriff 92 ff.  
 – Kritik 101 f.  
 – Sozialmodell 95 f., 101 f., 103 ff.  
 – Verbreitung 94 f.  
*integrated disclosure system* 84  
*internal affairs doctrine* 81 f.  
 Internationaler Pakt über bürgerliche  
 und politische Rechte 234, 240  
*interstate commerce clause* siehe *com-  
 merce clause*

- Jahresabschlusspublizität siehe Bilanzpublizität  
 Jahresfinanzbericht 44  
*judicial review* 143, 193
- Kap & Co.-Richtlinie 67 ff., 116 ff.  
 – Verfassungsmäßigkeit 128 ff., 175 ff., 179 ff.
- Kapitalmarktpublizität 37 ff., 83 ff., 111 f.
- Kapitalmarktrecht 15 ff., 37 ff., 79 f., 83 ff.  
 – Kapitalmarktpublizität siehe Kapitalmarktpublizität
- Kapitalrichtlinie 29 ff.
- Kartellpublizität 22, 49 f.
- Kartellverfahrensverordnung 18 f., 22, 49 f., 251
- Katz v. U.S.* (S. Ct.) 265
- Konkurrenzanalyse siehe Wettbewerbsanalyse
- Kontrolle, demokratische 216 ff., 220
- Konzernbilanzrichtlinie siehe Richtlinie über den konsolidierten Abschluss
- liberty of contract* 196 ff.
- Lochner v. New York* (S. Ct.) 198 f.  
 – *Lochner*-Ära 197 ff., 198  
 – *Post Lochner*-Ära 199 f.
- Lutz*-Urteil (EuGH) 178 f.
- Marbury v. Madison* (S. Ct.) 143, 193
- Marktmissbrauch 38 ff., 220 f.  
 – Richtlinie 38 ff., 220 f.  
 – Verordnung 40
- Marktschutz 211
- McCulloch v. Maryland* (S. Ct.) 145 f., 159
- Meinungsfreiheit 220 f.
- Menschenrechtskonvention 161 f., 234 ff.
- merit approach* 83, 95, 234 f.
- Micro-Richtlinie 66
- Mittelstandsrichtlinie 65
- Modernisierungsrichtlinie 68, 72 f.
- Nachhaltigkeitsberichterstattung 24, 71 ff., 214 f.
- NASA v. Nelson* (S. Ct.) 270 f.
- National Panasonic*-Urteil (EuGH) 242 ff.
- Nebbia v. New York* (S. Ct.) 199
- nemo tenetur*-Grundsatz 221 f.
- NFIB v. Sebelius* (S. Ct.) 154 f., 156 ff.
- nicht-finanzielle Berichterstattung siehe Nachhaltigkeitsberichterstattung
- Niederlassungsfreiheit 93 f., 124 ff.
- Niemietz*-Urteil (EGMR) 237 ff., 246 f.
- Nixon v. AGS* (S. Ct.) 269 f.
- NLRB v. Jones & Laughlin Steel* (S. Ct.) 148
- Noble v. Union River Logging Railroad Co.* (S. Ct.) 194 f.
- Nold*-Beschluss (EuGH) 166 f.
- Offenlegung(spflicht) siehe Pflichtpublizität  
 – als Eingriff in die „Unternehmensprivatsphäre“ 279 f., 286 ff.  
 – als Korrelat der Haftungsbeschränkung 27, 55, 68, 76 f., 141
- Öffentlichkeit 2 f., 211 f., 213 ff.  
 – als Adressat der Pflichtpublizität 211 f., 213 ff.  
 – Europäische 216 f.
- Olmstead v. U.S.* (S. Ct.) 263 ff.
- ORF*-Urteil (EuGH) 255 ff., 259
- Penn Central Transportation Co. v. New York City* (S. Ct.) 202, 204
- Perez v. U.S.* (S. Ct.) 149 f., 156 ff.
- Pergan*-Urteil (EuG) 172 f.,
- Pfanner*-Beschluss (EuGH) 179
- Pflichtpublizität 20 ff., 25 ff., 58 ff., 82 ff., 92 ff., 110 ff., 128 ff., 155 ff., 175 ff., 205 f., 210 ff., 279 f., 280 ff.  
 – Adressat 211 f., 213 ff.  
 – agrar(beihilfe)rechtliche 50 ff., 286 ff.  
 – Begriff 21 ff.  
 – bilanzrechtliche siehe Bilanzpublizität  
 – freiwillige 23 f., 103 f.  
 – Funktionsdualismus 211  
 – Funktionspluralismus 213, 218, 220  
 – gesellschaftsrechtliche 25 ff., 53 ff., 58 ff., 85 ff.

- kapitalmarktrechtliche siehe bei Kapitalmarktpublizität
- Kosten der 64 ff., 110 ff., 176
- als Steuerungsinstrument 20 ff., 96 ff., 210 ff., 212 ff.
- Verfassungsmäßigkeit 119 f., 128 ff., 155 ff., 175 ff., 205 f., 220 ff., 280 ff.
- Vermeidungsstrategien 118 f.
- wettbewerbs-/kartellrechtliche siehe Kartellpublizität
- Postbank NV-Urteil* (EuG) 172
- presumption of constitutionality* 200
- Privatautonomie 99 f., 107 f., 169, 196 ff.
- Privatheit/Privatsphäre 1 ff., 2 ff., 7 f., 223 ff., 224, 227 ff.
- Konzeptionen 224
- pragmatischer Ansatz von 227 ff.
- Privatleben 236 ff., 258
- Schutz/Achtung der siehe Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens
- des Unternehmens 1, 8 f., 223 ff., 225 ff., 271 ff.
- „Unternehmensprivatsphäre“ siehe „Unternehmensprivatsphäre“
- privatus* 223
- property* 94, 201 ff.
- Prospekt
  - Prospektpublizität 40 ff.
  - Prospektrichtlinie 40 ff.
- publicity* 25, 84
- publicus* 21, 217
- Publizitätsrichtlinie 15, 26 ff., 54 ff.
  - neue Publizitätsrichtlinie 57
- race to the top* 87 f.
- rational basis test* 200, 205 ff.
- Rechnungslegung siehe Bilanzrecht
  - Rechnungslegungspublizität siehe Bilanzpublizität
- Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens 7 f., 226 f., 232 ff., 234 ff., 239 ff., 254 ff., 280 ff., 286 ff.
  - Privatleben 236 ff.
- Recht auf freie Meinungsäußerung siehe Meinungsfreiheit
- Recht auf Unverletzlichkeit der Wohnung siehe Unverletzlichkeit der Wohnung
- Rechtsetzungskompetenz siehe Verbandskompetenz
- Register (Zentral-, Handels-, Gesellschaftsregister) 28, 55 ff., 57 f., 86
- Richtlinie über den konsolidierten Abschluss 62 f., 64 ff.
- Richtlinie 2006/46/EG 70 f.
- Richtlinie 2009/49/EG 64 ff.
- Right to privacy* 7 f., 226 f., 262 ff.
  - *constitutional* 262, 263 ff.
  - *corporate* 226
  - *corporate constitutional* 262, 271 ff., 277
  - *private life* 236 ff.
- Roe v. Wade* (S. Ct.) 266 ff.
- Roquette Frères-Urteil* (EuGH) 249 ff.
- Ruckelshaus v. Monsanto Co.* (S. Ct.) 202 ff.
- Santa Clara County v. Southern Pacific Railroad* (S. Ct.) 195
- Sarbanes-Oxley Act 80 ff.
- Schecke-Verfahren* 286 ff.
  - EuGH 287 ff., 294 ff.
  - Landgericht Wiesbaden 287
- Schutz personenbezogener Daten siehe Datenschutz
- Schutzbestimmung 125 ff., 129 f.
- Schwellenwerte 64, 115
- secrecy* 201, 224 ff.
- Securities Act 79 f., 83 ff.
- Securities Exchange Act 79 f., 83 ff.
- Selbstbestimmung, informationelle 120, 179, 280, 281 ff.
- SEP-Urteil* (EuGH) 172, 173 f., 254 f.
- SLIM IV 55 ff.
  - Richtlinie 26, 55 ff., 64
- Société Colas Est-Urteil* (EGMR) 247 ff., 253 f.
- Sozialmodell siehe bei Informationsmodell
- Spaltungsrichtlinie 33
- Springer-Beschluss* (EuGH) 133 ff., 139 ff., 179 ff., 185 ff.

- Strukturmaßnahmen 16, 31 ff.  
*supremacy clause* 78 f.
- takings clause* 194, 201 ff.  
 – *taking (possessory/regulatory)* 201 f., 204 ff.
- Teilhabe, demokratische 216 ff., 220  
*trade secret* 201, 201 ff.  
 Transparenz 1, 133, 216, 288  
 Transparenzrichtlinie 43 ff.  
 – CSR-Transparenzrichtlinie 74, 213  
 – Transparenzrichtlinie 2013 44 ff., 213  
*true and fair view* 60
- Übernahme  
 – Publizität 42 f.  
 – Richtlinie 42 f.
- Unabhängigkeitserklärung siehe *Declaration of Independence*
- Unternehmen 13 ff., 21 ff.  
 – Begriff 13 f.  
 – „Unternehmensprivatsphäre“ siehe „Unternehmensprivatsphäre“  
 – Unternehmenspublizität 21 ff., i.Ü. siehe Pflichtpublizität  
 – Unternehmensrecht 13 ff.  
 „Unternehmensprivatsphäre“ 223 ff., 227 ff., 239 ff., 279 f., 280 ff.  
 – Durchsuchung als Eingriff 230 f., 240 ff.  
 – Eingriff in die 229 ff., 240 ff., 279 f.  
 – Offenlegung als Eingriff 279 f., 280 ff.  
 – plurales Konzept von 227 ff., 239 ff., 279 ff.  
 – Schutz der 239 ff., 280 ff.  
 – Weitergabe von Informationen als Eingriff 231 f., 254 ff.
- Unternehmerische Freiheit 100, 169 f.  
 Unverletzlichkeit der Wohnung 240 ff.  
*U.S. v. Carolene Products Co.* (S. Ct.) 200  
*U.S. v. E.C. Knight Co.* (S. Ct.) 146 f., 156 ff.  
*U.S. v. Lopez* (S. Ct.) 151, 156 ff.  
*U.S. v. Morrison* (S. Ct.) 151 f., 156 ff.  
*U.S. v. Morton Salt* (S. Ct.) 272 ff.
- Varec-Urteil* (EuGH) 257 ff., 259 ff.  
 Verbandskompetenz 122 ff., 142 ff.  
 – begrenzte Einzelermächtigung 122 f., 129  
 – für das Gesellschaftsrecht 124 ff., 128 ff., 141 f., 142 ff.  
 – Kompetenzordnung 122 ff.  
 – Subsidiarität 122 f., 129  
 – *ultra vires* 123 f.  
 – Vereinbarkeit der Pflichtpublizität mit der 128 ff., 155 ff.
- Verfassungsüberlieferungen 161 f.  
 Vergütung 47 f., 85, 255 ff.  
 – Bericht 47 f.  
 – Erklärung 47  
 – Publizität 47 f., 85  
 – Vorstandsvergütung siehe Vorstandsvergütung
- Verhältnismäßigkeit 98 f., 106 f., 175 ff.  
 Verschmelzungsrichtlinie 31 ff.  
 Vertragsfreiheit siehe Privatautonomie
- Vertrauliche Unternehmensinformationen 8 f., 112 ff., 170 ff., 175 ff., 201 ff., 218 ff., 231 f., 254 ff., 271 ff., 279 f., 280 ff.  
 – Offenlegung siehe Pflichtpublizität  
 – Weitergabe 231 f., 254 ff.
- Verwaltungsaufwand 64 ff., 111 f.  
 Vorstandsvergütung 47 f., 85, 259  
 – Vorstandsvergütungsempfehlung 47 f., 259
- West Coast Hotel v. Parrish* (S. Ct.) 199 f.  
 Wettbewerbsanalyse 112 ff., 177 f.  
 – jahresabschlussbasierte Konkurrenzanalyse 113 ff.  
 – strategische Konkurrenzanalyse 112 f., 177
- Wettbewerbsfreiheit 168 f., 184  
 Wettbewerbsnachteile 112 ff., 176 f.  
 Wettbewerbsrecht 18 f., 49 f.  
 – Kartellpublizität siehe Kartellpublizität
- Whalen v. Roe* (S. Ct.) 269  
*Wickard v. Filburn* (S. Ct.) 149  
 Winter-Bericht 96 f.

- Wirtschaftsgrundrechte 163 ff., 165 ff.,  
194, 196 ff., 201 ff.  
– Vereinbarkeit der Pflichtpublizität mit  
den 175 ff., 205 f.  
Wirtschaftsverfassung 101, 108 ff.
- Zehnter Zusatzartikel 78, 143  
Zweigniederlassungsrichtlinie 28 f., 214  
Zwischenmitteilung der Geschäfts-  
führung 44 f.