

Matthias Henke

Die Publizität des
Jahresabschlusses in ihrer
geschichtlichen Entwicklung



PETER LANG

I. Einleitung

In einer grundlegenden Entscheidung über die Ausrichtung der deutschen Wirtschaftsverfassung urteilte das Bundesverfassungsgericht das Primat der freiheitlichen Lösung in gesetzgeberischen Entscheidungen: „in dubio pro libertate“¹. Heute setzt die Bundesrepublik Deutschland als herausragendes ordnungspolitisches Instrument das der Publizität² ein. Sie begegnet uns gesellschafts- und wirtschaftsrechtlich etwa in der Ausweitung der Publizitätspflicht auf die Kapitalgesellschaft & Co.³ und in der Stärkung der Publizität im Bereich des Kapitalmarktrechtes (Corporate Governance⁴, Hedge Fonds⁵). Unter dem Schlagwort „Transparenz“ ist Publizität auch im Verbraucherschutz, der Reform der Kommunalverwaltung und in vielen anderen Bereichen allgegenwärtig⁶. Doch ob der Gesetzgeber jeweils Publizität im Geiste der Weichenstellung unserer Wirtschaftsverfassung einsetzt ist fraglich.

In Bezug auf die Veröffentlichung von Unternehmensdaten ist unsere Wirtschaftsordnung geprägt von der Ausweitung der gesetzlichen Jahresabschlusspublizität auf nahezu alle haftungsbeschränkten Gesellschaftsformen. Gleichzeitig ist das Instrument der Jahresabschlusspublizität eines der umstrittensten im Gesellschaftsrecht. Dies zeigt die Fülle von wissenschaftlichen Beiträgen und eine mehr als eininhalb Jahrhunderte dauernde rechtspolitische Diskussion. Im Zusammenhang mit dem letzten Schritt der Ausweitung, der Einbeziehung bestimmter Personenhandelsgesellschaften in den Kreis publizitätspflichtiger Gesellschaften, wurde geurteilt, dass diesem Schritt für die Rechnungslegung in Deutschland eine mutmaßlich stärkere verändernde Wirkung beizumessen sei als den Internationalisierungstendenzen⁷. Abgeleitet wurde die Ausweitung der gesellschaftsrechtlichen Publizität vom Axiom, dass die Publizität der Preis der Haftungsbeschränkung sei⁸. Eine Überzeugung von

¹ BVerfG, Urt. v. 22.03.1983, Az: 1 BRV 154/82. In diesem Verständnis auch *Fikentscher*, Wirtschaftsrecht, S. 62 m. w. N.; *Baumann*, BB 1997, 2281 ff.. Zum europarechtlichen Postulat siehe *Bleckmann*, NJW 1983, 1177 (1179 f.).

² Das ordnungspolitische Instrument der Publizität als eine in Tatbestand und Rechtsfolge fest umrissene Maßnahme existiert in unserer Rechtsordnung nicht. Unter den Begriff der Publizität fallen vielmehr vielfältige Ausprägungen einer auf Informationsausgleich ausgerichteten Handlungsanforderung des Gesetzgebers. Zur Begriffsbestimmung und den Erscheinungsformen siehe im Folgenden Erster Teil, II. 1. und 2.

Die Erscheinung der Publizität ist vielfältig. Sie begegnet uns beispielsweise im Registerrecht des Zivilrechts (Grundbuch, Handels-, Vereins-, Genossenschaftsregister), im öffentlichen Recht (beispielsweise Verbraucherschutz- und Gewerberecht) und im Strafrecht (Art. 103 Abs. 2 GG, § 1 StGB).

³ Vgl. *Winkeljohann/Schindhelm*, Das KapCoRiLiG, S. 1 ff., 190 ff., 244.

⁴ Vgl. *Baums* (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, Kapitel 5.

⁵ Siehe *Spindler/Bednarz*, WM 2006, 601 (603 f.); *Schmidt*, Beaufsichtigt die neuen Großspekulantent!, Die Zeit 1. Februar 2007, S. 21 ff.

⁶ Exemplarisch herauszuheben sind „Schwarzen Listen“ in der Flugsicherheit und dem Gesundheitsschutz (Hygiene, Gesundheit, Fleischskandal), die Umstellung der kommunalen Finanzverwaltung von der Kameralistik zur Dopik und der Versuch von Gewerkschaften vom 02.04.2007 über eine Strafanzeige Transparenz im Fall Siemens zu schaffen.

⁷ So zum Referentenentwurf des KapCoRiLiG *Heni*, DStR 1999, 912.

⁸ Diese plakative Verkürzung geht, soweit erkennbar, auf einen Beitrag von *Raiser* zurück. Siehe *Raiser*, Die wirtschaftsverfassungsrechtlichen Fragen der Gestaltung der Unternehmensformen, S. B 66.

der Richtigkeit dieses Strukturprinzips der Jahresabschlusspublizität⁹ setzte sich jedoch bei den betroffenen „kleineren“ Gesellschaften, die nicht auf dem Kapitalmarkt in Erscheinung treten, nicht durch. Vielmehr entwickelte sich ein ausgeprägtes skeptisches Verhalten der Rechtsanwender, die sich bemühen die Publizitätspflicht zu umgehen oder aber ihre Rechtspflicht ignorieren. Trotz des Fehlens einer repräsentativen empirischen Studie lässt sich eine Offenlegungsquote von weniger als 10 % unterstellen¹⁰. Vor einem rechtstheoretischen Hintergrund erlangt diese Praxis eine besondere Bedeutung: Wenn Recht etwas ist, was nicht allein, aber doch auch mit dem Willen der Rechtsgenossen zusammenhängt, wenn Recht vom Willen der Beteiligten abhängt¹¹, so stellt sich die Frage, wie die Publizitätsvorschriften aus der rechtstheoretischen Perspektive zu bewerten sind. Die mangelhafte Akzeptanz muss demnach den Gesetzgeber und die Rechtswissenschaft zwingen, die Kategorien der Jahresabschlusspublizität, trotz ihres langjährigen Bestandes, zu überprüfen¹². Diese Notwendigkeit wird noch dadurch verstärkt, dass eine andere einflussreiche Rechtsordnung, die US-amerikanische, keine entsprechende Ausweitung der Jahresabschlusspublizität kennt. Im US-amerikanischen Recht ist die Jahresabschlusspublizität nahezu auf das Kapitalmarktrecht beschränkt¹³. So sind in den USA ca. 13.000 Gesellschaften verpflichtet, ihre Jahresabschlüsse offen zu legen¹⁴. In der Bundesrepublik Deutschland sind es fast 1.000.000 Gesellschaften¹⁵. Die Kategorien, Prinzipien und Strukturen der deutschen Rechtsausprägung¹⁶, die größtenteils auf europarechtlichen Vorgaben beruhen, konkurrieren also mit einem wirtschaftlich liberaleren Modell.

⁹ Als Strukturprinzip für die Jahresabschlusspublizität ist die Haftungsbeschränkung umstritten. Kritik erfuhr es bei der Ausweitung der Publizität auf kleine Gesellschaften insbesondere von *Elmendorff*, WPg 1972, 29 ff.; *Friauf*, GmbHR 1985, 245 ff. und *Strobel*, ZfB 1982, 210 ff. Nach *Merkt*, Unternehmenspublizität, stellt nicht der Typus haftungsbeschränkter Gesellschaften, sondern die Marktteilnahme das die Publizität rechtfertigende Prinzip dar.

¹⁰ Vgl. *Marx/Dallmann*, BB 2004, 929 (933) (Quote: < 3 %); *Apelt*, Die Publizität der GmbH, S. 144, 232 (Quote: 7 – 8 %). Eine Übersicht über weitere Studien zur Publizität findet sich bei *Buschmeyer*, Die Publizität als Korrelat der Haftungsbeschränkung, S. 106 ff.

¹¹ Vgl. *Pawlowski*, Methoden für Juristen, Rn. 14 f.

¹² Insoweit ist die methodische Grundentscheidung von *Buschmeyer* abzulehnen, der sich in seiner betriebswirtschaftlichen Normenanalyse der Publizität an die Zielvorgabe gebunden fühlt, dass die Publizität der Preis der Haftungsbeschränkung sei (*Buschmeyer*, Die Publizität als Korrelat der Haftungsbeschränkung, S. 117 ff.). Als Zielvorgabe ist aber eine viel allgemeiner festzustellen. Das zu ermittelnde Strukturprinzip der Publizität ist alleine dem Ziel des Interessenausgleiches aller Marktteilnehmer verpflichtet.

¹³ Gesellschaftsrechtliche Publizitätspflichten haben nur eine untergeordnete Bedeutung. Die Gesetzgebungskompetenz liegt in den USA bei den Einzelstaaten, von denen nur wenige rudimentäre Rechnungslegungs- und Publizitätspflichten reguliert haben. Ausgangspunkt des US-amerikanischen disclosure law ist das Kapitalmarktrecht, das in Bundeszuständigkeit fällt und eine detaillierte Regelungsdichte aufweist. *Pellens/Fülber/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 848 ff.; *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 183 f. Zum Aspekt des internationalen Wettbewerbs siehe die Andeutungen von *Ebke*, BB 2005, Nr. 45 Die erste Seite.

¹⁴ *Heni*, DStR 1999, 912 (914) mit Nachweis in Fn. 22.

¹⁵ *Ulmer/Habersack/Winter*, Einl. A., Rn. 67. Vgl. Gesetzesentwurf der Bundesregierung über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG). Zum US-amerikanischen Gesellschaftsrecht siehe *Branson*, Minnesota Law Review 68, 53 (79 ff); *Conard*, Michigan Law Review 89 (1991), 2150 (2175 f.).

¹⁶ Nach ihr sind Unternehmen im Umfang von etwa vier Fünftel des Gesamtwirtschaftsumsatzes der Offenlegungspflicht unterworfen. So *Strobel*, DB 2000, 53.

Welche Weichenstellungen führten nun aber zu dieser Ausprägung in Deutschland? Bestehen Zweifel in der Richtigkeit des europäischen Weges? Wie sind die Strukturprinzipien der Jahresabschlusspublizität aus historischer Sicht zu bewerten? Welches Modell der Jahresabschlusspublizität überzeugt rechts- und wirtschaftssystematisch? Wählte die europäische Gemeinschaft gar einen Irrweg? Diesen Fragen soll im Folgenden nachgegangen werden.

Die ökonomische Perspektive innerhalb einer Systematisierung

Luis D. Brandeis, späterer Richter am US Supreme Court, urteilte 1914: „Publicity is justly commended as a remedy for social and industrial diseases“¹⁷. Als „minder eingreifendes“ Instrument dient die Publizität der Selbstregulierung der Märkte. Gleichzeitig werden die von der Publizität ausgehenden Wirkungen als äußerst effektiv angesehen. So heißt es an gleicher Stelle weiter bei Brandeis: „Sunlight is said to be the best of disinfectants; electric light the most efficient policeman“. Diese Metapher beinhaltet auch eine relative Aussage. Direkt regulierende Maßnahmen des Staates, das heißt seine alternativen ordnungspolitischen Instrumente, stellen grundsätzlich einen unverhältnismäßigen, einen schädlichen Eingriff in den Markt dar¹⁸. Die Anforderungen an die Rechtfertigung dieser direkten Eingriffe übersteigen die Anforderungen, die einen indirekten Eingriff rechtfertigen können. Die der Schaffung transparenter Marktverhältnisse dienenden ordnungspolitischen Instrumente sind daher direkten staatlichen Eingriffen in den Markt vorzuziehen.

Der Einsatz der Publizität ist nicht nur im Verhältnis zu massiveren und gegebenenfalls unverhältnismäßigen Eingriffen in den Markt zu betrachten. Bedeutsamer und ungleich schwieriger ist die Frage nach den Umständen, die einen indirekten Eingriff des Staates in die Wirtschaftsabläufe durch Publizitätsvorschriften rechtfertigen. Die Frage nach dem Umfang der notwendigen Publizität ist dabei nicht durch eine Deduktion aus einem rechtlichen Wertekanon unserer Rechtsordnung zu beantworten¹⁹. Die Beantwortung ergibt sich vielmehr durch eine Einbeziehung des Staatsverständnisses, der ökonomischen Überzeugungen und der Wechselwirkungen der verschiedenen Rechtsbereiche, insbesondere zwischen dem Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. Holger Fleischer urteilte in einem Aufsatz über das notwendige ökonomische Verständnis eines Gesellschaftsrechtlers, dass wider aller ökonomischen Vernunft auf Dauer kein Gesetzgeber dekretieren und kein Gericht judizieren kann²⁰. Er betonte die nichtrechtlichen Zusammenhänge, denen sich Gesetzgeber und anwendende Juristen stellen müssen. Er plädierte damit für eine Verknüpfung, die bereits im 19. Jahrhundert der wissenschaftlichen Arbeit zu Grunde lag²¹. Soll die gegenwärtige Rechtslage der Jahresabschlusspublizität bewertet und eine Weiterentwicklung ermöglicht werden, so ist hierzu nicht lediglich das Normgefüge heranzuziehen. Vielmehr muss in einem Prozess der Systematisierung der einschlägigen

¹⁷ Brandeis, *Others Peoples Money*, S. 92.

¹⁸ Zum Primat einer freiheitlichen Lösung siehe oben Fn. 1.

¹⁹ Vgl. zur Rahmenwirtschaftsordnung unserer Verfassung *Fikentscher*, *Wirtschaftsrecht*, S. 69 f.

²⁰ *Fleischer*, *ZGR* 2001, 1 (32).

²¹ *Hopt*, *Ideelle und wirtschaftliche Grundlagen der Aktien- Bank- und Börsenrechtsentwicklung im 19. Jahrhundert*, S. 128 (S. 167).

Rechtsmaterie der Blick über die Gesetzestexte hinausgehen²². Methodisch setzt die Bewertung, die weiter reicht als die bloße Rechtsanwendung, voraus, dass der Untersuchungsgegenstand entsprechend gereifter wissenschaftlicher Theorie anhand von Prinzipien systematisiert wird. Das gewonnene System vereinigt nicht nur die Gesetze in sich, sondern auch anerkannte Präjudizien und Theorien. Es umfasst also „nicht nur Beschreibungen von Tatbeständen und Regelungsanordnungen, sondern auch [...] „Begründungen“, aus denen sich ergibt, dass, und inwiefern, der durch die Gesetze festgelegte Zusammenhang von Tatbestand und Rechtsfolge richtig ist: nämlich vernünftig bzw. sachlich angemessen [...]“²³.

Diese Arbeit soll einen Beitrag zu einer entsprechenden Systematisierung eines Teilbereiches der Publizität, der Jahresabschlusspublizität, leisten. Es sollen bestehende Strukturprinzipien in ihrer Entwicklung hinterfragt und gegebenenfalls andere Prinzipien herausgearbeitet werden, die eine Überprüfung der aktuellen Rechtslage ermöglichen.

Die historische Perspektive

Schaut man sich die Anforderungen eines Gesetzgebers in einem historischen Abriss an, so kommt man zu einem einigermaßen überraschenden Ergebnis: Den Herausforderungen, denen Gesetzgebung, Rechtsprechung und Forschung in der Vergangenheit gegenüberstanden, stehen Gesetzgebung, Rechtsprechung und Forschung auch heute noch in Teilen gegenüber. Mag dies auch in einem anderen Gewand sein²⁴.

Dieses Ergebnis soll am Beispiel der Kapitalmarktspekulation verdeutlicht werden. 1872/73 ereigneten sich Missbräuche und Spekulationen bei neu gegründeten Aktiengesellschaften. Die Bürger investierten in einer Phase eines dynamischen wirtschaftlichen Aufschwungs unkritisch in einen erstmals liberalen Aktienmarkt. Ein überhitzter Markt, kriminelle Energie und Informationsdefizite der Anleger führten zu einem das Land erschütternden Börsenkrach. Das für die wirtschaftliche Entwicklung erforderliche Vertrauen der Anleger in den Aktienmarkt erlitt auf Grund der immensen Verluste, die die Bevölkerung zu tragen hatte, empfindliche Einbußen.²⁵ Vergleichbare Missbräuche ereigneten sich in den 20er Jahren des 18. Jahrhunderts in der so genannten South Sea Bubble-Krise in England. Zu Beginn des 21. Jahrhunderts war eine vergleichbare Entwicklung im sog. „Neuen Markt“ zu beobachten. Hierbei handelte es sich um ein Segment der Deutschen Börse, in dem Technologieaktien zusammengefasst wurden. Binnen 31 Monaten verloren die Aktien 96 Prozent ihres Wertes. Die Ursache lag in einer spekulativen Überbewertung der Aktien, die einen immensen volkswirtschaftlichen Schaden verursachte und das Vertrauen in den Kapitalmarkt nachhaltig schädigte.

Die Herausforderungen für die Fortentwicklung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts waren dieselben: Überwindung des Vertrauensverlustes der Bürger und Stärkung der Zuverlässigkeit und damit der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes.

²² Vgl. Pawlowski, Methoden für Juristen, Rn. 4a, mit Verweis auf die methodische Funktion der Topik (Viehweg), des Typus (Larenz), der Fallnorm (Fikentscher) und der Lehre vom Normbereich (Müller).

²³ Pawlowski, Methoden für Juristen, S. 7.

²⁴ Diese Erkenntnis veröffentlichte bereits Bösselmann, Die Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahrhundert, S. XI.

²⁵ Zu den so genannten „Gründerjahren“ siehe unten Zweiter Teil, IV. 3. c) aa).

Wir sehen also, dass sich in fast 300 Jahren die Aufgabenstellung des Gesetzgebers dem Grunde nach, was den Teilbereich des Gesellschaftsrechts angeht, nur im Hinblick auf die vorgefundene Lage geändert hat. Die Herausforderungen für die Weiterentwicklung unseres Gesellschaftsrechts sind aber, trotz der gesellschaftlichen Entwicklung, vom Grunde her gleich geblieben. Es lohnt sich daher, für die Bestimmung der Strukturprinzipien die Lösungen der Aufgabenstellung in der Vergangenheit in Erinnerung zu rufen. Die Diskussionen und Entscheidungen der Vergangenheit sind die Grundlagen der heutigen Rechtslage. Die aktuelle Rechtslage ist letztlich als das Ergebnis ihrer geschichtlichen Entwicklung anzusehen. Die Bewertung der aktuellen Rechtslage setzt also die kritische Auseinandersetzung mit der Rechtsgeschichte voraus. Es soll daher im Folgenden ein umfassender Überblick über die Entwicklung der Jahresabschlusspublizität und ihrer Dogmatik gegeben werden. Ein Schwerpunkt dabei ist die Abgrenzung zwischen gesellschaftlichen und kapitalmarktrechtlichen Einflüssen auf die Normierung der Jahresabschlusspublizität.

Ein Überblick über die Rechtsentwicklung darf sich aber nicht in der Darstellung der konkreten Rechtsvorschriften der Jahresabschlusspublizität erschöpfen. Die gesetzgeberischen Entscheidungen erlangen nur unter Beachtung ihrer gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Anknüpfung ihre rechtshistorische Bedeutung. Es ist daher erforderlich, in einem geschichtlichen Gesamtkontext zu denken. *Hopt* führt in einem wirtschaftsrechtlichen Rückblick aus: „Gerade im Aktien-, Bank-, und Börsenrecht sind nämlich, ..., die Beziehungen zwischen wirtschaftlichen Entwicklungen, wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Ideen und rechtlichen Reaktionen in dieser Zeit [19. Jahrhundert] besonders eng.“²⁶ Der Rückblick in die Rechtsentwicklung muss die die Rechtslage beeinflussenden Faktoren berücksichtigen. Diese sind insbesondere die Wirtschafts- und Sozialgeschichte, die Entwicklung der Ökonomie und die Rechtstheorie²⁷. Für die Rechtsgeschichte bedeutet dies in Bezug auf die Jahresabschlusspublizität, dass bei einer historischen Aufarbeitung die Entwicklung des Gesellschaftsrechts einen wichtigen Umfang einnehmen muss. Wiederholt wurde die Jahresabschlusspublizität als ordnungspolitisches Instrument bezeichnet. In seinem funktionellen Zusammenhang dient es dem Ausgleich erkannter gesellschaftsrechtlicher Ungleichgewichte. Unter welchen Umständen ordnungspolitischer Handlungsbedarf besteht, unterliegt einer rechtspolitischen Entscheidung. Grundlage bleibt in jedem Fall, unabhängig weiterer Entscheidungen, das jeweilige Gesellschaftsrecht.

Dies gilt nicht nur für die Rechtsgeschichte, sondern bewahrheitet sich auch im Umgang mit der bestehenden Rechtslage. So werden im Aktienrecht der US-amerikanische Sarbanes Oxley Act, der eine Welle von Delisting-Verfahren nach sich zog und das Aufleben der Corporate Governance-Diskussion belebte, nur vor dem Hintergrund der Zusammenbrüche von Enron, WorldCom, Tyco und vielen mehr ver-

²⁶ *Hopt*, Ideelle und wirtschaftliche Grundlagen der Aktien- Bank- und Börsenrechtsentwicklung im 19. Jahrhundert, S. 128; Ebenso äußert sich *Bösselmann*, Die Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahrhundert, S. XI. Die Reformen des 19. Jahrhunderts seien stets eine natürliche Folge der jeweils eingetretenen Änderungen in der Zwecksetzung der Aktiengesellschaft.

²⁷ Schon *Goldschmidt* führte in seinem Buch „Handbuch des Handelsrechts“ auf Seite 10 aus, dass ein Hilfsmittel für die historische Betrachtung des Handelsrechts die Nationalökonomie sei. Dies ist Ausdruck einer Verknüpfung von Wirtschafts- und Rechtswissenschaften, die somit auch schon vor dem 19. Jahrhundert prägend war.

ständig²⁸. Diese Zusammenbrüche zerstörten unvorstellbare Werte und vernichteten die Rentenvorsorge einer beispiellosen Vielzahl von Menschen. Die Verschärfungen der Kapitalmarktpublizität und die Thematisierung von Corporate Governance sind ebenso nur vor dem Hintergrund der zerplatzten Börsenblase der New Economy verständlich. Die Liberalisierung des Arbeitsrechts spiegelt den volkswirtschaftlichen Druck einer Rekordarbeitslosigkeit wider. Diese Liste ließe sich beliebig weiterführen.

Vor dem Hintergrund der rechts- und wirtschaftsgeschichtlichen bzw. wirtschaftswissenschaftlichen Entwicklung soll daher im Folgenden die Struktur unserer Wirtschaftsverfassung unter dem Aspekt der Jahresabschlusspublizität identifiziert und kritisch gewürdigt werden. Die in diesem Zusammenhang zu betrachtende gesellschaftsrechtliche Entwicklung fokussiert sich zunächst auf das Recht der Kapitalgesellschaften. Das Recht der Personengesellschaften gelangte erst Mitte des 20. Jahrhunderts in den Fokus der publizitätsrechtlichen Diskussion. Dieses Recht soll in der Chronologie im Zusammenhang mit der europäischen Harmonisierung aufgegriffen werden. Für die Entwicklung der Jahresabschlusspublizität ist die Personenhandelsgesellschaft zunächst ohne Bedeutung²⁹. Die differenzierte Behandlung beider Gesellschaftstypen spiegelt zugleich die Dogmatik der Jahresabschlusspublizität wider.

II. Abgrenzung des Untersuchungsgegenstandes

Wie einleitend dargestellt, soll diese Arbeit die Entwicklung und Dogmatik der Jahresabschlusspublizität zum Gegenstand haben. Es wird also ein Teilbereich der Publizität herausgegriffen. Dabei darf nicht übersehen werden, dass diese Isolierung des Teilbereiches den von *Merkt* eingeschlagenen Weg hemmt, eine einheitliche dogmatische Grundlage für die verschiedenen Einsatzformen von Publizität im Handels-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht zu prüfen und zu strukturieren.

1. Der Begriff der Publizität³⁰

In Ermangelung einer gesetzestechnischen Verwendung des Begriffes Publizität³¹ hat sich ein einheitliches Begriffsverständnis nicht herausbilden können. Der Gesetzgeber spricht unterschiedlich synonym von „Offenlegung“, „Bekanntmachung“ und „Veröffentlichung“. Eine Systematik ist der Verwendung aber nicht immanent³². Zwar hat sich die Literatur wiederholt mit dem Begriff der Publizität und dessen Definitionen befasst, von einem einheitlichen Begriff kann hingegen keine Rede sein. Dies

²⁸ Einleitend zu den Geschehnissen und der Reaktion insbesondere des deutschen Gesetzgebers siehe *Schiessl*, AG 2002, 593 ff. Zum Zusammenhang siehe statt vieler *Dörner/Orth*, in: *Pfitzer/Oser*, Corporate Governance, S. 5.

²⁹ Die notwendige Einschränkung des weitläufigen Untersuchungsgegenstandes zwingt, die Entwicklung der Personenhandelsgesellschaften auszugrenzen. Siehe zur Entwicklung der Personengesellschaften *Servos*, Die Personenhandelsgesellschaften und die stille Gesellschaft in den Kodifikationen und Kodifikationsentwürfen vom ALR bis zum ADHGB.

³⁰ Zur Ableitung aus dem lateinischen Wort *publicitas* (= Öffentlichkeit) siehe *Fülbi*, Regulierung der Ad-hoc-Publizität, S. 21 f.

³¹ Weder in den §§ 59 ff BGB, §§ 9 ff., 15, 325 ff. HGB, §§ 44 b BörsG, §§ 15, 25, 26 WpHG, noch in ihren gesetzlichen Überschriften erscheint der Begriff Publizität. Auch das so genannte Publizitätsgesetz ist amtlich bezeichnet als „Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen“.

³² *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 6; *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht, S. 39; vgl. *Pellens*, Publizität, Sp. 1742 ff, *Kropff*, Publizität, Sp. 1669 ff.

liegt vor allem daran, dass ein und derselbe Begriff einerseits im Immobiliarsachen-, im Handels-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, andererseits in einer ökonomischen Perspektive bei dominierender funktionaler Betrachtung verwendet wird. Dieser unübersehbare Schnittpunkt zwischen der Rechtswissenschaft und der Betriebs- bzw. der Volkswissenschaft indiziert wiederum die Notwendigkeit einer einheitlichen, fächerübergreifenden Betrachtung der Publizität im Allgemeinen und der Jahresabschlusspublizität im Speziellen³³. Ein Umstand, der in der terminologischen Behandlung der Publizität bislang nur unzureichend Berücksichtigung gefunden hat. Ungeachtet dessen wurden verschiedentlich Definitionsversuche unternommen³⁴. *Rittner* definierte den Publizitätsbegriff weit als die „Bekanntgabe von Daten des Unternehmens in einer Weise, daß eine unbestimmte Öffentlichkeit sie zur Kenntnis nehmen kann“. Die Daten, auf die er sich bezog, waren solche, die über die Lage und Entwicklungstendenzen des Unternehmens etwas aussagen.³⁵ Demgegenüber definierte *Buschmeyer* den Publizitätsbegriff als die „periodische Pflichtveröffentlichung vergangenheits- und zukunftsbezogener betrieblicher Sachverhalte“³⁶. Was ist aber mit Unternehmen, die auf Grundlage ökonomischer Erwägungen im Rahmen der Marktkommunikation die gesetzlichen Vorgaben übererfüllen? Liegt in diesen Fällen Publizität vor? Sind andere Formen der Publizität, jenseits der Jahresabschlusspublizität, keine Publizität? Es zeigt sich, dass eine Begriffsdefinition nur im Zusammenhang mit der konkreten Erscheinungsform bedeutsam ist. Vollständig überzeugen können damit die Definitionsversuche nicht. Sie sind nicht in der Lage, ihrer Funktion als Hilfsmittel einer systematischen Darstellung gerecht zu werden³⁷. Auf Grund der Eigentümlichkeit der Publizität als facettenreiche Erscheinung, die in verschiedenen miteinander in Verbindung stehenden wissenschaftlichen Disziplinen behandelt werden, ist zu bezweifeln, dass der Publizitätsbegriff einer Definition zugänglich ist³⁸.

Wenn aber ein abstrakt-generelles Begriffsverständnis ausgeschlossen ist, muss geschlussfolgert werden, dass es sich bei dem Publizitätsbegriff um einen Typenbegriff handelt. Im Interesse einer inhaltlichen Auseinandersetzung mit der Publizität und seiner Systematisierung ist es vorzuziehen, im Zuge einer inneren Auseinandersetzung eine Vorstellung des Themenkomplexes zu entwickeln. Auf diesem Wege haben sich *Merkt* und *Fehrenbacher* um eine inhaltliche Abgrenzung mit den Begriffen Information und Transparenz bemüht³⁹. Die Ausführungen, auf die hier verwiesen wird, sollen in einer funktionalen Betrachtung ergänzt werden.

Ausgangspunkt ist die Funktion der Publizität, nämlich der Ausgleich von Informationsasymmetrien. Die Übermittlung von Informationen könnte in diesem Sinne auf

³³ Für eine handhabbare Begriffsbestimmung muss die Betrachtung von Wirtschaftsprozessen unterstellt werden. In diesem Sinne fordert *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht, S. 38, auch eine primär funktionale Betrachtung.

³⁴ Eine Übersicht der Definitionsversuche befindet sich bei *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 6, Fn. 32; *Rittner*, Die handelsrechtliche Publizität außerhalb der Aktiengesellschaft, S. 3 Fn. 16.

³⁵ *Rittner*, Die handelsrechtliche Publizität außerhalb der Aktiengesellschaft, S. 3 f.

³⁶ *Buschmeyer*, Publizität als Korrelat der Haftungsbeschränkung, S. 11.

³⁷ Zum generellen Zweck der Begriffsdefinition *Schneider/Schnapp*, Logik für Juristen, S. 45.

³⁸ Zu dem weiterreichenden angloamerikanischen Ausdruck „disclosure“, der zunächst lediglich die Beendigung der Geheimhaltung beinhaltet, siehe *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 7.

³⁹ *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 6-21; *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht, S. 33-43. Beide Autoren gehen inhaltlich differenzierend unter anderem auf die Begriffe „Information“ und „Transparenz“ in unserer Rechtsordnung ein.

Basis von gesetzlichen Verpflichtungen⁴⁰ oder der Freiwilligkeit der ökonomischen Vernunft⁴¹ beruhen. Sie könnte innerhalb eines Vertragsverhältnisses oder losgelöst von einem solchen erfolgen. Es ist aber offensichtlich, dass nicht jede Informationsübermittlung, etwa eine gesetzliche Auskunft, unter den Begriff der Publizität fällt⁴². Notwendig wird daher eine Einschränkung, die aber nicht mit dem Begriff der Information zusammenhängen kann. Sie vollzieht sich bei funktionaler Betrachtung auf der Basis der von der Publizität bezweckten Wirkung. Die Einschränkung muss daher mit der Informationsübermittlung innerhalb der Publizität zusammenhängen. Der Ausgleich der Informationsasymmetrie soll zu Transparenz führen. Sie kennzeichnet die Durchschaubarkeit von Entscheidungsabläufen in Politik, Wirtschaft, Verwaltung und Justiz⁴³. Ihr ist eigentümlich, und darin liegt die Übereinstimmung mit der Publizität, dass sie die Durchschaubarkeit für eine unbestimmte Vielzahl von Personen voraussetzt⁴⁴. In welchem Verhältnis der Sender der Informationen mit dem Empfänger in Verbindung steht, ist unerheblich. Entscheidend ist vielmehr, ob für die Adressaten der Publizität – eine dem Wortsinn entsprechende unbestimmte Vielzahl von Personen – Informationen bereitgestellt werden, die zur Grundlage ihrer Entscheidung werden. Dem Charakter der Publizität entsprechend, als ein Marktversagen ausgleichendes Instrument, muss sich die Publizität auf die Akteure des Marktgeschehens erstrecken, die sich personell im Vorhinein nicht beschränken lassen.

Es kann damit festgehalten werden, dass die Information der neutrale Gegenstand, die Transparenz das erstrebte Ziel des Übermittlungsvorganges ist.

Eine Systematisierung dieses wirtschaftlichen und wirtschaftsrechtlichen Publizitätsbegriffes wird in Bezug auf den Informationsinhalt bzw. den Anlass vorgenommen⁴⁵. Entsprechend des Zusammenhanges der diskutierten Fragestellung lässt sich die Publizität nach seinem gegenständlichen Bezug oder seinem Publizitätsträger differenzieren. Die Begriffe Markt- oder Unternehmenspublizität sind in diesem Zusammenhang lediglich zusammenfassende Kategorien inhaltlich unbestimmter Publizitätsgegenstände.

⁴⁰ Erfasst werden demnach die Rechenschaftspflichten eines Beauftragten gegenüber dem Auftraggeber (§ 666 BGB), des geschäftsführenden Gesellschafters einer GbR gegenüber den übrigen Gesellschaftern (§ 713 BGB), die Auskunftspflicht des Vorstandes einer börsennotierten Aktiengesellschaft gegenüber den Aktionären und damit zwangsläufig mittelbar gegenüber der Öffentlichkeit (§ 131 AktG), die Pflicht zur Offenlegung des Jahresabschlusses im Bundesanzeiger (§ 325 Abs. 1 S. 2 HGB) und damit gegenüber jedem interessierten Dritten.

⁴¹ In unternehmerischer Hinsicht ist in Bezug auf freiwillige Unternehmensinformationen auf Umwelt-, Sozialbilanzen hinzuweisen. Neben dem Kommunikationsprozess mit der interessierten Öffentlichkeit steht der Komplex des Finanzmarketings zur Minimierung der Kapitalkosten (Investor Relation, Rating). Vgl. *Pellens*, Publizität, Sp.1750 f.

⁴² Anders wohl *Kronstein/Claussen*, Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht, S. 9.

⁴³ Vgl. *Loddenkemper*, Transparenz im öffentlichen und privaten Wirtschaftsrecht, S. 22 ff., umfassend zur Bedeutung von Transparenz *Ebke*, The Impact of Transparency Regulation on Company Law, S. 173 (S. 176).

⁴⁴ A.A. *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 11 f., der von der Doppeldeutigkeit der Transparenz schreibt und neben der beschriebenen Bedeutung der Transparenz auch eine solche in Einzel- oder Mehrpersonenverhältnissen erkennt. Diese Erstreckung überdehnt aber den Begriff der Transparenz im Sinne der allgemeinen Wahrnehmung.

⁴⁵ Vgl. die Übersicht bei *Castan*, Publizität, Sp. 1400 (Sp. 1400 f.).

2. Gegenstände der gesetzlich geforderten Publizität

Trotz der Beschränkung dieser Arbeit auf die Jahresabschlusspublizität soll im Folgenden ein Überblick über die Gegenstände gesetzlich geforderter Publizität im Bereich des Wirtschaftsrechts gegeben werden⁴⁶. Die folgende Tabelle vermittelt einen Eindruck von der Vielschichtigkeit der Publizitätsformen⁴⁷.

Handelsrechtliche Publizität

Register- und Firmenpublizität	§§ 8-16 HGB
Besonderheiten der Personenhandels-gesellschaften	§§ 106, 162 HGB
Besonderheiten der Kapitalgesellschaften	§§ 20, 40, 80, 97, 124, 190, 196, § 47 Nr. 3, § 42 AktG, § 8, 35 a GmbHG
Besonderheiten sonstiger Gesellschaften	§§ 11, 12, 33 Abs. 3 GenG, Art. 6 ff. EWIV-Verordnung i.V.m. §§ 2-4 EWIV-Ausführungsgesetz §§ 33 VAG
Rechnungslegungs- und Haupt-versammlungspublizität	§§ 326, 325 HGB, § 9 PubLG
größenabhängige Erleichterungen	§§ 267, 327 HGB, (§ 5 PubLG)
genossenschaftliche Publizität	§§ 339, 336, 267 HGB, § 53 GenG
Beteiligungs- und Konzernpublizität	§§ 20 i.V.m. 16, 25, 160 Ziff. 8, 21 AktG §§ 285 Nr. 11, 286 Abs. 1 und 2, 313 Abs. 2 Nr. 4 HGB, §§ 9, 13, 15 PubLG §§ 19 Abs. 3, 125 i.V.m. § 19, 201 UmwG §§ 290-315 HGB

Kartellpublizität

Jedermannsrecht der Auskunft	§ 11 Abs. 1 GWB
Bekanntmachung von Kartellanträgen und -anmeldungen	§ 11 Abs. 2 GWB

Kapitalmarktpublizität

Prospektpublizität der Emission	
Aktien- und Anleihenemissionen amtlich börsennotierter Papiere	§§ 36, 38, 44BörsG i.V.m. §§ 13-47, 53-62, 65 BörsZulVO,
Aktien- und Anleihenemissionen nicht amtlich notierter Papiere	§ 73 Abs. 1 Nr. 2 BörsG, § 1 VerkProspG, § 2 Abs. 1 VerkProspG
Grauer Markt	str.

⁴⁶ Siehe zu weiteren hier nicht aufgeführten Formen der Publizität: *Loddenkemper*, Transparenz im öffentlichen und privaten Wirtschaftsrecht.

⁴⁷ Die folgende Auflistung orientiert sich insbesondere an der Darstellung von *Merkt*, *Unternehmenspublizität*, S. 131 f., 148-183. Vgl. *Pellens*, Publizität, Sp. 1744 ff.; *Kropff*, Publizität, Sp. 1670 ff.

Sekundärmarktpublizität

Generelle Unterrichtspflicht	§ 44 Abs. 1 Ziff. 3 BörsG
Regelpublizität	§ 44 b Abs.1 BörsG
Ad hoc-Publizität	§ 44 a BörsG, § 15 WpHG

Privatrechtliche Börsenbedingungen

Branchenpublizität

Kreditinstitute	§ 25 a KWG
Versicherungen	§ 55 VAG

3. Stand der wissenschaftlichen Beiträge

Die wissenschaftlichen Beiträge zum Thema Jahresabschlusspublizität erstrecken sich auf vielschichtige wissenschaftliche Teildisziplinen; im Wesentlichen die Rechtswissenschaft, die Wirtschaftswissenschaft und die Sozialwissenschaft. Entsprechend verschieden sind die Ansätze ihrer Betrachtung, deren Ergebnisse sich nur schwerlich in einem homogenen Theoriegebilde vereinigen lassen. Das kaum überblickbare Spektrum der wissenschaftlichen Beiträge lässt sich daher nur sehr reduziert und damit unvollständig in seinen wesentlichen Ausprägungen skizzieren. Disziplinenübergreifend ist festzuhalten, dass Beiträge zu kapitalmarktorientierten Unternehmen dominieren. Erst allmählich werden die in diesem Bereich gewonnenen Erkenntnisse im Zusammenhang mit kleineren Gesellschaften diskutiert und den veränderten Bedingungen entsprechend angepasst. Vor allem in der ökonomischen Analyse des Rechts kommt der kapitalmarktrechtlichen Betrachtung der Publizität eine Vorreiterrolle zu.

a) Rechtswissenschaft

Die rechtswissenschaftliche Diskussion hat sich überwiegend mit den Kategorien der üblichen handelsrechtlichen Fragestellungen der Rechtsanwendung befasst. Ab der Publizitätsdiskussion der 50er Jahre des 20. Jahrhunderts dominieren neben der Kommentarliteratur⁴⁸ Darstellungen, die sich mit der richtlinienkonformen Umsetzung europäischen Bilanzrechts⁴⁹, der Reichweite der handelsrechtlichen Publizitätspflicht⁵⁰, kautelarjuristischen Empfehlungen⁵¹ und verfahrensrechtlichen Fragen⁵²

⁴⁸ Statt vieler m. w. N. A/D/S, §§ 325 ff. HGB; *Ellrott/Eicher*, in: Beck'scher Bilanzkommentar, §§ 325 ff. HGB.

⁴⁹ Siehe unten Zweiter Teil, VI. m. w. N.

⁵⁰ Siehe hierzu die detaillierten Arbeiten zum Gesamtkomplex der Unternehmenspublizität *Merk*, Unternehmenspublizität, und *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht.

⁵¹ Die kautelarjuristische Praxis zur Jahresabschlusspublizität betrifft vorwiegend Gestaltungsfragen zur Vermeidung der Publizität oder zur Verringerung der Transparenz. Siehe unter anderem *Bader/Pietsch/Schulze zur Wiesche*, Flucht aus der Publizität; *Scherrer*, DB 1973, 89 ff.; *Meilicke*, DB 1986, 2445 ff.; *Weimar/Reeh*, DB 1988, 1637 ff.; *Winkeljohann/Schindhelm*, Das KapCoRiLiG, S. 244 ff.; *Bitter/Grashoff*, DB 2000, 833 (838 ff.); *Dorozala/Söffing*, DStR 2000, 1567 ff.; *Schindhelm/Hellwege/Stein*, StuB 2000, 72 ff.; *Waßmer*, GmbHR 2002, 412 ff.; *Zimmer/Eckhold*, NJW 2000, 1361 (spricht von „Fluchtwegen“, S. 1363) u.v.m.

befassen. Eine ältere, spezifisch die Jahresabschlusspublizität betreffende Literatur, ist eine Seltenheit. Sie beschränkt sich auf Reformdiskussionen und kritische Anmerkungen in Handbüchern des Handels- bzw. des Gesellschaftsrechts.

Normkritische, dogmatisch fundierte Arbeiten, die sich mit der Reichweite und Ausgestaltung der Jahresabschlusspublizität als ordnungspolitische Aufgabe des Gesetzgebers befassen, finden sich im Unterschied zur rechtsökonomisch geprägten angloamerikanischen Literatur kaum⁵³. Eine Ursache mag die unkritische Auseinandersetzung mit dem Grundsatz sein, dass die Publizität der Preis der Haftungsbeschränkung sei. Eine andere wird in dem Umstand liegen, dass in der Frage eines sachgerechten Interessenausgleichs zugleich auch eine rechts- bzw. wirtschaftspolitische Fragestellung enthalten ist. Darüber hinaus kann eine Diskussion nur auf der Grundlage wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse beruhen. Gleichwohl entzieht sich die Fragestellung nicht der Zuständigkeit der Rechtswissenschaft. So beruht unsere Wirtschaftsordnung auf den Grundwerten unserer Verfassung⁵⁴. In diesem Zusammenhang untersuchte *Friauf* die verfassungsrechtlichen Grenzen der Jahresabschlusspublizität⁵⁵.

In all diesen Veröffentlichungen kommt der Verknüpfung der verschiedenen Gegenstände der Publizität, wenn überhaupt, nur eine sehr untergeordnete Bedeutung zu. Ausnahmen stellen die Arbeiten von *Merkt* und *Fehrenbacher* dar⁵⁶.

b) Wirtschaftswissenschaft

Die wirtschaftswissenschaftliche Behandlung der Publizität, der externe Rechnungslegung, umfasst zunächst den Komplex des Informationsgehaltes des Jahresabschlusses. Hier stellt sich aus normativer Sicht die Frage nach den Anforderungen an den Jahresabschluss als Informationsträger. Dies ist die Frage nach der Soll-Vorstellung der Rechnungslegung. Im Einzelnen werden Fragen der Verbesserung des Informationsgehaltes der externen Rechnungslegung⁵⁷, der Bilanzgestaltung und der Vermögensbewertung⁵⁸ behandelt.⁵⁹ Der andere Themenkomplex erstreckt sich

⁵² *Gustavus*, ZIP 1988, 1429 ff.; *Zimmer/Eckhold*, NJW 2000, 1361ff.; *Lück*, GmbHR 1987, 42 (46 ff.); *Schindhelm/Stein*, in: Winkeljohann/Schindhelm, Das KapCoRiLiG, S. 190 ff.

⁵³ Die meisten normkritischen Beiträge beschränken sich auf wirtschaftliche Bedenken gegen die Ausweitung der Publizität auch auf „kleinere“ Unternehmen. Eine Ausnahme bilden die Arbeiten von *Hellermann*, Die Publizität des Jahresabschlusses geschlossener Kapitalgesellschaften; *Merkt*, Unternehmenspublizität.

⁵⁴ Siehe zur Wirtschaftsverfassung der Bundesrepublik Deutschland m. w. N. *Fikentscher*, Wirtschaftsrecht, S. 22 ff., 57 ff.

⁵⁵ *Friauf*, GmbHR 1985, 246 ff.

⁵⁶ *Merkt*, Unternehmenspublizität; *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht. Gut drei Jahrzehnte zuvor wurde die Lücke einer durchgehenden Publizitätsdogmatik von *Rittner*, Die handelsrechtliche Publizität außerhalb der Aktiengesellschaften, S. 5, und *Wiedemann*, Gesellschaftsrecht, S. 575, konstatiert.

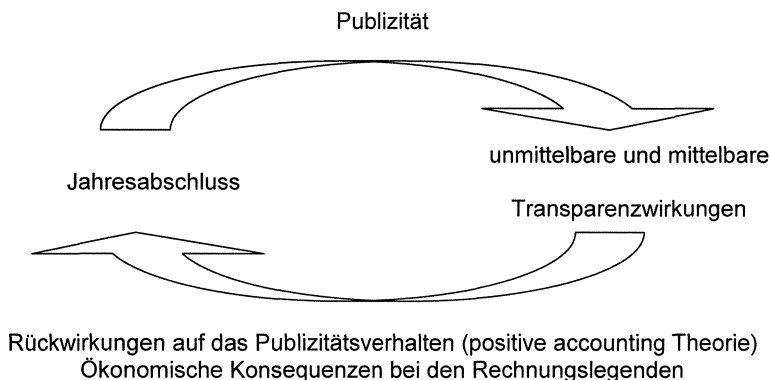
⁵⁷ Zur Objektivierung des Jahresabschlusses wurden beispielsweise von *Moxter*, ZbF 1962, S. 607 ff., zusätzliche Angaben zur Glaubwürdigkeit von Schätzungen und ihrer Fehlerwahrscheinlichkeiten gefordert. Zu dieser Teilfrage der Informationssteigerung gehört auch etwa die Entwicklung der Kapitalflussrechnung.

⁵⁸ Einleitend zur Theorie der Gewinnermittlung m. w. N. *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, S. 1183 ff.

⁵⁹ Einen Überblick vermittelt *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, S. 1220 ff.; *Schneider*, Bilanztheorien, analytisch, Sp. 427 ff.

auf die von dem publizierten Jahresabschluss ausgehenden Wirkungen⁶⁰, die auf den Publizitätsadressaten und damit den Markt wirken und solche, die wiederum auf das Verhalten des Publizierenden zurückwirken. Rüstzeug dieser Arbeiten sind die Empirie bzw. die nationalökonomischen und informationsökonomischen Begründungsansätze.

Wesentlich für die Bewertung und den Umgang mit den gesetzgeberischen Entscheidungen für das ordnungspolitische Instrument der Jahresabschlusspublizität ist die Empirie, die sich insbesondere mit der Wahrnehmung von Publizitätspflichten⁶¹ und den ökonomischen Konsequenzen der Publizität, der Bilanzwirkung, befasst⁶². Anders als bei den normativen Ansätzen ist der Informationsmittler Jahresabschluss weniger im Blickpunkt des Interesses⁶³, sondern die von der Veröffentlichung von Unternehmensdaten ausgehende Wirkung. Diese Trennung beider miteinander im Zusammenhang stehenden Aspekte illustrieren den grundlegenden Untersuchungsgegenstand, das Spannungsfeld von Ursache und Wirkung (parallel zum Sender-Empfänger-Schema⁶⁴) der Publizität. Dieses lässt sich auch im folgenden Schema verdeutlichen:



⁶⁰ Grundlegend ist der kausale Zusammenhang zwischen der Unternehmenspublizität und mikro- und makroökonomischen Konsequenzen. Vgl. Zeff, JoA 1978, S. 56 ff.

⁶¹ Vgl. die Untersuchungen von Wimmer, Bilanzpublizität bei kleiner und mittlerer GmbH; Häger, Das Publizitätsverhalten mittelgroßer Kapitalgesellschaften; Apelt, Die Publizität der GmbH. Siehe darüber hinaus Marx/Dallmann, BB 2004, 929; Paschen, DB 1992, S. 49 ff. Zur ungleich höheren Publizitätsquote französischer oder englischer Unternehmen siehe Hunger, Offenlegungspflichten und Handelsregisterpraxis in Großbritannien und Deutschland, Berlin 1993, S. 75, 103 f.

⁶² Eine Struktur der Forschung in diesem Bereich ist dargestellt von Coenenberg, Jahresabschluß, S. 788 – Vgl. unten Anhang A. Siehe im Einzelnen insbesondere Höflich, Wettbewerbliche Wirkungen publizierter Jahresabschlüsse. Eine Analyse der Zweckgerechtigkeit der Publizitätsregelungen des HGB befindet sich auch bei Apelt, Die Publizität der GmbH, Kapitel 3.

⁶³ Gleichwohl ist der Informationsgehalt der Bilanzzahlen Gegenstand empirischer Untersuchung. Siehe hierzu grundlegend Beaver, Empirical Research in Accounting: Selected Studies 1968, 67 ff.

⁶⁴ Vgl. zum Kommunikationsmodell im Zusammenhang mit der Unternehmenspublizität Hofstätter, Die Öffentlichkeit als Adressat der Publizität, S. 75 f.

Entsprechend dieser Wechselwirkungen strukturieren sich auch die Teilgebiete der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung. Die unmittelbare und mittelbare Wirkung auf den Publizitätsadressaten bezeichnen zum einen die Prognosefähigkeit⁶⁵ und zum anderen die Entscheidungsrelevanz⁶⁶ der Rechnungslegungsdaten. Überschieden wird dieser Bereich mit der Nutzenanalyse, also einer Analyse der Verwirklichung der gesetzgeberischen Zielsetzung. Als eigenständiger Untersuchungsbe- reich befasst sich die Nutzenanalyse mit den Bilanzwirkungstheorien⁶⁷. Dieser Teil- bereich der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion hat eine vergleichsweise junge Vergangenheit. Die Analyse der Wirkungsweisen basiert auf den Erkenntnissen der Entscheidungslehre und versucht die Wirkungen von Bilanzen aus der Informations- funktion zu erklären⁶⁸.

Die Marktreaktion der Publizitätsadressaten bleibt ihrerseits nicht ohne Auswir- kung auf das publizierende Unternehmen. Auf der zuvor betrachteten Ebene der ver- haltensteuernden Wirkungen führen die Erfahrungen aus der Marktkommunikation mittels Jahresabschlusspublizität zu einem möglicherweise veränderten Publizitäts- verhalten der Rechnungslegenden. Diskutiert wird dieser Zusammenhang unter der „positive accounting theory“⁶⁹.

Auf der gesetzestechischen Ebene sind die beiden Pole des oben aufgezeigten Bildes als Interessenverbände einander gegenüber gestellt. Es stehen die Unter- nehmung und der heterogene Kreis der Adressaten der Unternehmensinformationen quasi als zwei Schalen einer Waage gegenüber. Der gesetzgeberischen Aufgabe entspricht es nun, ob und mit welchen Maßnahmen beide Interessen in einen Aus- gleich zu bringen sind. Dabei gilt es Folgendes zu beachten. Die heterogene Struktur unserer Wirtschaftsverfassung, insbesondere die typusbedingten Unterschiede zwi- schen kapitalmarkt- und nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen, verhindert eine ungeprüfte Übertragung der weit überwiegenden kapitalmarktbezogenen Unters- suchungsergebnisse. Die von der Jahresabschlusspublizität betroffenen Interessen, ihre Gewichtung und die in diesem Kontext auftretenden Wirkungsmechanismen be- dingen zwar keine isolierte, wohl aber eine getrennte Betrachtung. Einen Beitrag zu dieser ordnungspolitischen Herausforderung leistet die rechts- und wirtschaftsge- schichtliche Betrachtung, einen weiteren die Rechtsökonomie.

⁶⁵ Siehe zum Überblick *Zavgren*, Journal of Accounting Literature 1983, S. 1 ff.; *Hauschildt*, Krisen- diagnose durch Bilanzanalyse, S. 115 ff. Grundlegend sind die Arbeiten von *Beaver*, Empirical Research in Accounting: Selectet Studies 1968, S. 113 ff. m.w.N.; *Altman*, The Journal of Finance 1968, S. 589 ff. Des Weiteren vgl. *Baetge/Huß/Niehaus*, WPg 1986, S. 605 ff.; *Hau- schildt/Rösler/Gemünden*, DBW 1984, S. 353 ff.; *Apelt*, Die Publizität der GmbH, S. 116. Kritisch *Schneider*, DB 1985, S. 1489 ff.

⁶⁶ Die erstmalige Analyse der Informationswirkung mit Hilfe der API-Methodik erfolgte in der Arbeit von *Ball/Brown*, JAR 1968, S. 159 ff. Zum Kapitalmarkt *Brandt*, Informationswirkungen der Jahres- abschlussveröffentlichung auf Entscheidungen am Aktienmarkt. Zum Informationsgehalt des Cash-Flows *Blann/Balachandran*, Journal of Business Finance and Accounting 1988, S. 101 ff.

⁶⁷ Vgl. einführend *Möller/Hüfner*, Bilanzwirkungstheorien, Sp. 440 ff.

⁶⁸ Siehe einführend *Hartmann-Wendels*, Rechnungslegung aus informationsökonomischer Sicht, insbesondere S. 29 ff.; *Ballwieser*, ZfbF 1982, 772 ff.

⁶⁹ Grundlegend *Watts/Zimmermann*, AR vol. 53 (1978), 112 ff; *dies.*, Positive Accounting Theory. Vgl. *Haller*, DBW 1994, S. 597 ff.

c) Rechtsökonomie

Als Schnittmenge der Rechts- und der Wirtschaftswissenschaft beschäftigt sich insbesondere die Rechtsökonomie mit den Vorschriften der Jahresabschlusspublizität. Anders als noch vor etwa zwei Jahrhunderten, wurde zu Beginn der Epoche der europäischen Harmonisierung die disziplinenübergreifende Wissenschaft in der Rechtswissenschaft in der Regel nur am Rande wahrgenommen⁷⁰. Im letzten halben Jahrhundert verzeichnet die ökonomische Analyse des Rechts einen erheblichen und notwendigen Bedeutungsgewinn, nicht zuletzt auch in der Analyse der Jahresabschlusspublizität⁷¹. Sie leistet einen wesentlichen Beitrag für die Erklärung und Rechtfertigung der externen Rechnungslegung⁷². Inhaltlich befasst sich der rechtsökonomische Ansatz im Speziellen mit der Notwendigkeit ausgleichender Eingriffe des Staates im Interesse einzelner Marktteilnehmer⁷³.

d) Sozialwissenschaft

Als prägende Grundlage unseres heutigen Aktiengesetzes gilt die Reform des Rechts der Aktiengesellschaften 1884. Bei dieser Reform wurde offen der Wert der Aktiengesellschaft für die Gesellschaft diskutiert. *Franz Perrot*, konservativer Reichstagsabgeordneter, befasste sich in mehreren Schriften mit den Auswirkungen der Kapitalakkumulation über Kapitalmärkte und der mit ihr im Zusammenhang stehenden „periodisch wiederkehrende(n) und tief eingreifende(n) Erschütterungen des gesamten Wirtschaftslebens“ auf die ganze Bevölkerung, insbesondere die Arbeitsbevölkerung⁷⁴. Diese Aussage hat an Aktualität in all der Zeit nichts einbüßen müssen. Als Beleg genügt der Verweis auf die gesellschaftlichen Auswirkungen der größten „global player“ in den USA, die auf der Grundlage der betrieblichen Altersvorsorge in der Form von unternehmenseigenen Aktien dramatisch waren⁷⁵. Die soziokulturelle Verknüpfung mit der Wirtschaftsverfassung des jeweiligen Landes und zunehmend auch der Weltwirtschaft ist keineswegs auf börsennotierte Unternehmen zu beschränken. In möglicherweise weniger leicht identifizierbaren Strukturen existiert diese Verbindung auch bei kleinen und mittleren Kapital- oder Personengesellschaften jenseits eines Kapitalmarktes im Kleineren. Die soziokulturelle Verantwortung der Wirtschaftseinheiten eines Landes werden gerade heute allenthalben betont⁷⁶.

⁷⁰ Zur historischen Verknüpfung beider Wissenschaften: *Hopt*, Ideelle und wirtschaftliche Grundlagen der Aktien-, Bank- und Börsenrechtsentwicklung im 19. Jahrhundert, S. 128 (S. 167).

⁷¹ Siehe zur allgemeinen Einleitung die Darstellung von *Ballwieser*, BFuP 1996, S. 503.

⁷² Einen guten Überblick über die institutionsökonomischen und informationsökonomischen Ansätze vermittelt *Ruhnke*, Rechnungslegung nach IFRS und HGB, S. 24 ff.

⁷³ Vgl. *Hellermann*, Die Publizität des Jahresabschlusses geschlossener Kapitalgesellschaften, S. 91 ff., 193 ff.; *Meier-Schatz*, Wirtschaftsrecht und Unternehmenspublizität, S. 218 ff., 251 ff., 294 ff. Grundlegend zur ökonomischen Theorie einer marktbezogenen Betrachtung der Publizitätspflichten *Merkt*, Unternehmenspublizität, S. 207 ff. Eine eher zivilrechtliche Analyse des Publizitätsbedürfnisses der einzelnen Adressatenkreise findet sich bei *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht, S. 403 ff.

⁷⁴ *Perrot*, Ein parlamentarisches Votum über das Aktienwesen, S. 36.

⁷⁵ Im Fall Enron wurde am 31.12.2001 für die unternehmerische Altersvorsorge ein Aktienanteil von 62 % an eigenen Aktien gehalten. Der Wert pro Aktie verringerte sich von 80 US-\$ im Januar 2001 auf 70 US-Cent im Januar 2002. Siehe hierzu *Purcell*, The Enron Bankruptcy and Employer Stock in Retirement Plans.

⁷⁶ Auf der Ebene der Europäischen Union wird dieses Thema unter dem Stichwort „corporate social responsibility – CSR“ diskutiert. Im Jahr 2001 erschien ein Grünbuch der Kommission „Europä-

Die historische Verbundenheit, die zwischen der Sozialwissenschaft und der Wirtschaftswissenschaft besteht, zeigt sich vorbildlich in den Beiträgen der Sozial- und Moralphilosophen für die Weiterentwicklung der Nationalökonomie. Namen wie *Smith* und *Malthus* sind Zeugnis dieser Verbundenheit. In Ihrer Tradition steht die Lehre vom gemeinwirtschaftlichen „Unternehmensrecht“, die ihre Wurzeln in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg hat und in den 1950er Jahren ihren Höhepunkt fand. Parallel zum Mitbestimmungsrecht der Arbeitnehmer wurde gefordert, dass auch das „öffentliche Interesse“ institutionell in der Verfassung großer Unternehmen integriert werden müsste und dass die Publizität als soziale Institution⁷⁷ zumindest auf alle Großunternehmen auszuweiten sei.

III. Ökonomische Grundlagen

Die Einleitung betonte bereits die ökonomische Dimension der Publizitätsdebatte. Eine kritische Diskussion der Strukturprinzipien der Jahresabschlusspublizität habe ihren Maßstab im Zusammenspiel zwischen der Rechts- und Wirtschaftswissenschaft zu finden. Dass der betrachtete Teilausschnitt aus unserer Rechtsordnung, das Recht der Jahresabschlüsse, in Wirtschaftsprozesse eingreift, ist trivial. Dennoch berührt es den Kernpunkt: Zu betrachten sind einerseits die Wirtschaftsprozesse der betroffenen Rechtssubjekte, andererseits der institutionelle Rahmen, der die Prozesse einem rechtlichen Gefüge unterwirft.

1. Zur Ausrichtung der Fragestellung

Mit Wirtschaftsprozessen sind grundsätzlich das rechtliche Verhältnis innerhalb publizitätspflichtiger Unternehmen, zwischen ihnen und den übrigen Marktteilnehmern bzw. „Dritten“ gemeint. Welcher Art diese Verhältnisse sind, ist grundsätzlich offen. Sie können einseitig auf Entscheidungen und Handlungen beruhen, die die Rechtssphäre Dritter berühren, oder aus rechtsgeschäftlichen Verhältnissen innerhalb eines Unternehmens bzw. zwischen Unternehmen und Dritten erwachsen. Diese Verhältnisse umgeben einen formellen Rahmen, der in vielfältiger Weise auf die Entscheidungsprozesse der Marktteilnehmer Einfluss nimmt⁷⁸. Die Vielfalt entspricht dabei der der Rechtsbeziehung und der tatsächlichen Verhältnisse innerhalb eines Unternehmens und solchen zwischen Unternehmen und Dritten.

Im Zusammenhang mit der Jahresabschlusspublizität beschränkt sich die Betrachtung des institutionellen Rahmens auf den Teilbereich der den Jahresabschluss und seine Publizität regelnden rechtlichen Vorschriften. In Abhängigkeit vom Kreis der mit dem publizierten Jahresabschluss adressierten Personen⁷⁹ bestimmen sich die betroffenen Rechtssubjekte und Rechtsverhältnisse. Unterstellt, der publizierte Jahresabschluss diene der Information der Gesellschafter und generell der Marktteilneh-

sche Rahmenbedingungen für die soziale Verantwortung der Unternehmen“, KOM(2001) 366 endg.

⁷⁷ In diesem Sinne interpretiert Kraske, Die Publizität der Grossunternehmung, S. 50, die aktienrechtliche Publizität.

⁷⁸ Zu erinnern ist beispielsweise an den Einfluss steuerrechtlicher Rahmenbedingung auf Unternehmensentscheidungen oder den Einfluss des Arbeitsrechts auf Einstellungsentscheidungen.

⁷⁹ Zur Diskussion über die Jahresabschlussadressaten im Aktienrecht siehe unten Zweiter Teil, V. 5. b) und c). Zu den Vorgaben des europäischen Gesellschaftsrechts für die Definition des Adressatenkreises siehe unten Zweiter Teil, VI.

mer⁸⁰, so sind einerseits die Institution⁸¹ Unternehmen und andererseits vertragliche Rechtsverhältnisse zwischen dem Unternehmen und allen Dritten betroffen. Wie im Folgenden noch zu zeigen sein wird, kann für die kritische Beleuchtung der Strukturprinzipien die ökonomische Analyse des Verhältnisses zwischen der Unternehmensführung und den Gesellschaftern ausgeblendet werden⁸². Im Fokus der Diskussion müssen vielmehr die vertraglichen und vorvertraglichen Beziehungen zwischen publizitätspflichtigem Unternehmen und anderen Marktteilnehmern stehen. Gegenstand der rechtsökonomischen Betrachtung ist in diesen besonderen Fällen also primär die Vertragsökonomie⁸³. Diese ermöglicht die Betrachtung der Vertragsverhältnisse unter Einbeziehung weiterer gesellschaftsrechtlicher Normen und wirtschaftlicher Realitäten jenseits der gesellschaftsrechtlichen Dogmatik, die abseits des Rechts der Jahresabschlüsse stehen. Zu denken ist dabei vor allem an Sekundärvorschriften, die Verletzungen von Rechten ausgleichen und sanktionieren⁸⁴, und an Macht- und Abhängigkeitsverhältnisse, die auf die Gestaltung der vertraglichen Vereinbarung Einfluss nehmen.

Für die Ausrichtung der ökonomischen Betrachtung lässt sich also festhalten, dass Grundlage weiterer Wertungen die vertraglichen Rechtsbeziehungen zwischen publizitätspflichtigen Unternehmen und Marktteilnehmern darstellen. Auf diese wirkt der Gesetzgeber durch die Anordnung der Jahresabschlusspublizität.

2. Der Maßstab für gesetzgeberische Eingriffe in Marktprozesse

Die Anordnungen des Gesetzgebers erfüllen keinen Selbstzweck. Als ordnungspolitisches Instrument stellen sie ein Mittel für die Verwirklichung bestimmter Ziele dar. Die Jahresabschlusspublizität steht damit in einem funktionellen Zusammenhang mit den zu Grunde liegenden Marktprozessen⁸⁵. Als ordnungspolitisches Instrument muss sie den gesetzgeberischen Zwecken dienen. Welche Ziele der Staat verfolgt bzw. verfolgte, gilt es im Folgenden auf der Basis der historischen Entwicklung der speziellen Publizitätsform zu ermitteln. Die Zieldefinition der Jahresabschlusspublizität

⁸⁰ Zum Ergebnis der historischen Bestandsaufnahme siehe unten Dritter Teil.

⁸¹ Zum Begriff der Institution als einem System formgebundener und formungebundener Regeln einschließlich der Vorkehrungen zu deren Durchsetzung (Verfassung, Gesetz, individuelle Verträge, Gesellschaften) siehe *Richter/Furubotn*, Neue Institutionsökonomik, S. 7 f.

⁸² Als Ergebnis einer ökonomischen Analyse geschlossener Kapitalgesellschaften stellt *Hellermann*, Die Publizität des Jahresabschlusses geschlossener Kapitalgesellschaften, S. 117 f., fest, dass die gesellschaftsrechtlichen Informationsrechte mit Blick auf den Gesellschafterschutz die Berechtigung einer gesetzlichen Publizitätspflicht versagen. Aus historischer Perspektive siehe unten Dritter Teil.

⁸³ Einleitend zur Vertragsökonomie *Schäfer/Ott*, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, S. 393 ff. Zur ökonomischen Analyse der Haftungsbeschränkung *Adams*, Eigentum, Kontrolle und beschränkte Haftung, S. 193-225.

⁸⁴ *Fehrenbacher*, Registerpublizität und Haftung im Zivilrecht, S. 31, nennt als Anlass für seine haftungsspezifische Analyse der Publizitätspflichten die „fehlende gesetzliche Regelung im Hinblick auf die Haftung für unterlassene oder fehlerhafte Informationen aus der Rechnungslegung“. Mit Blick auf die amerikanische Literatur stimmt es verwunderlich, dass in der deutschen Diskussion Informationsasymmetrien fast ausschließlich nur in einen Zusammenhang mit der rechtspolitischen Option der Publizität gebracht werden.

⁸⁵ *Nowotny*, Funktion der Rechnungslegung im Handels- und Gesellschaftsrecht, S. 218 f. Hinsichtlich der Kapitalmarktpublizität grundlegend: *Hopt*, Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken, S. 425 ff., der auf die betriebliche und finanzielle Tragbarkeit verweist; *ders.*, ZGR 1980, 225 (235 f.); *Assmann*, Prospekthaftung, S. 24; *Maier-Schatz*, Unternehmenspublizität, S. 143 ff.

tät ist Dreh- und Angelpunkt der historisch ausgeprägten Strukturprinzipien der Publizität. Die kritische Würdigung der bestehenden Regelungen kann sich erst aus der Synthese zwischen einer rechtshistorischen Normanalyse und ihrer ökonomischen Bewertung ergeben.

Für die Bewertung der Umsetzung der ermittelten Ziele in den Publizitätsvorschriften ist ein Maßstab heranzuziehen. Hierzu stellt die Ökonomie ein Gedankengebäude zur Verfügung, das erlaubt, die Marktprozesse und ihre Abweichungen durch staatliche Eingriffe zu verstehen. Quasi der Boden dieses Gedankengebäudes ist unsere grundsätzliche freiheitlich ausgerichtete Wirtschaftsordnung, der auch Verfassungsrang zukommt⁸⁶. In seinen wesentlichen Aussagen betont die Wirtschaftsverfassung die Freiheit des Bürgers in Art. 1 und 2 GG. Leitbild ist der selbstverantwortliche Staatsbürger. Die eigenverantwortliche Freiheit findet ihre natürliche Grenze in den Freiheiten anderer Bürger, so dass die Aussage „Freiheit in Gleichheit“ die Prinzipien einer gemeinsamen Zielsetzung verdeutlicht⁸⁷. Das der Verfassung vorangestellte Freiheitspostulat wird einschränkend ergänzt durch die Sozialstaatsklausel der Art. 14 II, 20 I, 28 I und 79 III GG⁸⁸. Die Väter des Grundgesetzes – beeinflusst insbesondere von der Freiburger Schule – sahen die Notwendigkeit eines rechtsstaatlichen Ordnungsrahmens, der das gedeihliche Zusammenleben der Gemeinschaft eines Staates verwirklichen sollte. Der zu lösende Grundkonflikt unserer Wirtschaftsverfassung besteht in der Herausforderung, einerseits das Freiheitssystem zu erhalten, andererseits die Freiheit in den Bereichen durch staatliche Eingriffe einzugrenzen, wo das wohlfördernde freiheitliche System punktuell versagt. Basis dieser Grundstruktur der Wirtschaftsverfassung als soziale Marktwirtschaft ist die nationalökonomische These, dass der Markt eine „präsumtiv soziale Institution“ darstelle⁸⁹. Im Verhältnis zwischen Bürger und Staat wird also die naturgegebene Freiheit betont. Diese zu schützen ist die eine gesetzgeberische Aufgabe der Wirtschaftsverfassung. Die andere besteht darin, in einer Eingriffsordnung mit gezielten ordnungspolitischen Instrumenten die Freiheit an den Stellen zu schützen, an denen der Markt in seiner sozialen Funktion versagt⁹⁰. In der Erfüllung beider Aufgaben unterliegt der Gesetzgeber auf Grundlage der Rahmenvorgaben der Wirtschaftsverfassung einer weiten wirtschaftspolitischen Freiheit⁹¹.

Die wesentliche Schwierigkeit der staatlichen Eingriffsordnung besteht in der Bestimmung, wann ein Marktversagen vorliegt, das einen gesetzgeberischen Eingriff rechtfertigt. Hierzu bedarf es wiederum eines ökonomischen Maßstabs, der nur in einer Synthese mit einer rechtswissenschaftlichen Würdigung ein gesetzgeberisches Tätigwerden empfehlen kann.

Unter welchen Umständen und in welchem Umfang der Gesetzgeber auf die Wirtschaftsabläufe Einfluss nehmen soll, entzieht sich bis auf Grenzfälle einer rechtlichen Würdigung. Ein Maßstab von „richtig“ und „falsch“ steht nicht zur Verfügung. Eine

⁸⁶ Zum Begriff der Wirtschaftsverfassung siehe die Darstellung von *Fikentscher* (Wirtschaftsrecht, S. 24) mit einer umfassenden Literaturangabe auf den S. 22 ff.

⁸⁷ Vgl. *Fikentscher*, Wirtschaftsverfassung, S. 58.

⁸⁸ Vgl. *Bachof*, Begriff und Wesen des sozialen Rechtsstaats, S. 37 ff.; *Forsthooff*, Begriff und Wesen des sozialen Rechtsstaats, S. 8 ff.

⁸⁹ Siehe *Fikentscher*, Wirtschaftsrecht, S. 32.

⁹⁰ So *Fikentscher*, Wirtschaftsrecht, S. 60. Zur „governance structure“ siehe *Williamson*, The Economic Institutions of Capitalism, insbesondere S. 72 ff., 392 f.

⁹¹ Vgl. BVerfGE 4, 7 ff. Hierzu siehe *Fikentscher*, Wirtschaftsrecht, S. 33.

gesetzgeberische Entscheidung kann vielmehr aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht als überzeugend oder weniger überzeugend gewertet werden. Letztlich liegen der Bewertung der Strukturprinzipien und ihrer Umsetzung „nur“ modelltheoretische Überlegungen zu Grunde⁹². Dies gilt umso mehr, als eindeutige empirische Ergebnisse zur Jahresabschlusspublizität insbesondere jenseits des Kapitalmarktes nicht zur Verfügung stehen. Dies macht die Frage über den richtigen Umfang der Jahresabschlusspublizität letztlich zu einer rechtspolitischen.

3. Privatautonomie, Entscheidungen und Informationen

Die verfassungsrechtlich geschützte Freiheit des eigenverantwortlichen Staatsbürgers findet ihre Entsprechung im schuldrechtlichen Fundamentalprinzip der Privatautonomie bzw. der Vertragsfreiheit. Es geht um die Freiheit eines jeden, privatrechtliche Rechtsverhältnisse nach dem eigenen Willen selbst zu gestalten⁹³. Eine sachgerechte Interessenvertretung setzt aber eine freie Entscheidungsfindung voraus. Diese kann durch verschiedene Umstände gestört werden. Eine Störung kann vorliegen, wenn über den Vertragsgegenstand oder den Vertragspartner nicht alle entscheidungserheblichen Informationen vorhanden sind. Eine dennoch getroffene Entscheidung bindet grundsätzlich beide Parteien, auch wenn die insoweit unterlegene Partei in Kenntnis aller Umstände eine andere Entscheidung getroffen hätte. Der Einfluss von Informationen auf Entscheidungen untersucht die Entscheidungslehre⁹⁴.

In diesem Kontext bewegt sich der Untersuchungsgegenstand der Jahresabschlusspublizität. Sie vermittelt ihren Adressaten Informationen über eine Wirtschaftseinheit, die als Vertragspartei in Erscheinung tritt. Inhaltlich behandelt die Frage nach den Strukturprinzipien die Problematik, die Vertragsfreiheit in ihrer sozialstaatlichen Dimension zu schützen.

4. Die ökonomische Wirkungsweise der Publizität

Im Bereich des Gesellschaftsrechts hatte der Gesetzgeber in der Vergangenheit „Privilegien“ und institutionelle Ungleichheiten der Marktteilnehmer durch Transparenz auszugleichen gesucht. Der Grund für diesen Vorzug des staatlichen Eingriffs gegenüber direkt regulierenden Maßnahmen liegt in der Wirkungsweise der Publizität. Die von der Publizität ausgehenden Wirkungen wurden an verschiedenen Stellen beschrieben⁹⁵. Hier soll daher der Verweis auf die Arbeit von *Hellermann* genügen⁹⁶. Ausgewiesen werden dort drei Wirkungsweisen: die Informations-, die Verhaltensteuerungs- und die Durchsetzungswirkung.

Nach der ersten Wirkungsweise gleicht die Publizität bestehende Informationsasymmetrien aus. Der Publizitätsadressat wird auf diese Weise in die Lage versetzt, Handlungsalternativen vor dem Hintergrund „vollständiger“ Information abzuwägen und die eigenen Interessen selbst zu vertreten. Damit bedarf es nicht mehr eines Eingriffs in das Verhalten des Publizierenden.

⁹² *Easterbrook/Fischel*, Va.L.Rev. 70 (1984), 669 (714); *Meier-Schatz*, Wirtschaftsrecht und Unternehmenspublizität, S. 204.

⁹³ *Medicus*, Schuldrecht I, Rn. 63 ff.

⁹⁴ Siehe oben Erster Teil, II. 3. b).

⁹⁵ Statt vieler siehe *Meier-Schatz*, Wirtschaftsrecht und Unternehmenspublizität, S. 143 ff.

⁹⁶ Zum Folgenden siehe *Hellermann*, Die Publizität des Jahresabschlusses geschlossener Kapitalgesellschaften, S. 33-36.

Ist mit der Publizitätspflicht eine Verhaltenssteuerung beabsichtigt, so zielt der Markteingriff nicht lediglich auf einen sachgerechten Interessenausgleich, den die Beteiligten selbst erzielen können. Der Gesetzgeber versucht vielmehr, das sich erklärende Unternehmen in seinem Marktauftritt zu ändern. Erhofft wird von der Transparenz eine Verhaltensänderung des Unternehmens, ohne dass Ge- oder Verbotsregelungen eingesetzt werden⁹⁷.

Die verbleibende Wirkung der Publizität betrifft die staatliche Durchsetzung von Ge- und Verbotsvorschriften. So dient die presserechtliche Pflicht zum Abdruck eines Impressums der Verfolgbarkeit zivilrechtlich oder strafrechtlich erheblicher Taten⁹⁸.

IV. Ursprünge der Registerpublizität

Die Untersuchung der Entwicklung der Jahresabschlusspublizität beinhaltet auch die Thematisierung der Entwicklung der Registerpublizität in einem den Jahresabschluss betreffenden Teilausschnitt. Wie schon zuvor auf den funktionalen Zusammenhang zwischen dem ordnungspolitischen Instrument und seiner Regelungsmaterie hingewiesen wurde, soll nun auf den technischen Zusammenhang zwischen der Publizität des Jahresabschlusses und vergleichbaren handelsrechtlichen Instituten hingewiesen werden, die ihre Transparenz über die Einrichtung des Registers erzielen⁹⁹. Das Anstreben einer hinreichend genauen Skizze der rechtshistorischen Entwicklung der einzelnen Formen der Unternehmenspublizität würde den Rahmen dieser Arbeit überschreiten. Es soll dennoch nicht versäumt werden, auf Umstände und Entwicklungen hinzuweisen, die für die Bewertung der Entwicklung der Jahresabschlusspublizität von Bedeutung sind.

Eine wesentliche Parallele in der Entwicklung der Formen der Registerpublizität stellt die Motivation ihrer jeweiligen Einführung dar. Das Handelsregister und das Grundbuch basieren auf dem ureigenen Bedürfnis der am Geschäftsverkehr Beteiligten nach Rechtssicherheit und Vereinfachung. Im Immobilienrecht brauchte mit der Einführung eines entsprechenden Registers teilweise schon im 14. Jahrhundert ein Rechtsgeschäft nicht weiterhin vor einer größeren Anzahl Zeugen oder in der Öffentlichkeit, etwa dem Marktplatz, abgeschlossen zu werden¹⁰⁰. Die Innovation der Registererrichtung schuf einen Rechtsrahmen, in dem die Rechte der an dem jeweiligen Rechtsgeschäft Beteiligten und Dritten geschützt wurden. Nicht länger waren das Vertrauen in die Ehrlichkeit des Einzelnen, sondern objektiv nachprüfbare Umstände tragende Säule des Geschäftsverkehrs. Die an unbeweglichen Sachen bestehenden Rechtsverhältnisse waren für den Rechtsverkehr geklärt. Das entsprechende Risiko der jeweiligen Handelsgeschäfte wurde minimiert. Es entwickelte sich eine Rechtssicherheit, die zur Grundlage des erwachenden Kreditverkehrs wurde.

Der sich in der Neuzeit ausweitende Handel stellte den Geschäftsverkehr darüber hinaus vor eine weitere Herausforderung: Die Anonymität der am Rechtsgeschäft

⁹⁷ Als Stichwort ist auf die *enforced self regulation* zu verweisen. Unter diese Regelungen fällt auch die Entsprechungserklärung nach § 161 AktG. Siehe zur Kritik an der Funktionstüchtigkeit dieser Wirkungsweise Nowak/Rott/Mahr, ZGR 2005, 252 ff.

⁹⁸ Vgl. Löffler/Ricker, Handbuch des Presserechts, 13. Kapitel, Rn. 2.

⁹⁹ Der folgenden Darstellung liegt die Bearbeitung von Merkt, Unternehmenspublizität, S. 31 ff., zu Grunde.

¹⁰⁰ Siehe zur Entwicklung der Gerichtsbücher, insbesondere des Grundbuchs Stobbe, Handbuch, § 67, S. 635 ff.; Pflug, Das Prinzip der Publizität in Deutschland, mit besonderer Berücksichtigung seiner Bedeutung für das Privatrecht, S. 9 ff.

Beteiligten, insbesondere beteiligte Handelsgesellschaften. Es bestand die Unsicherheit, wer Beteiligter eines Rechtsgeschäfts war, wenn nicht alle Gesellschafter einer Gesellschaft einen Vertrag abschlossen. Aus diesem Bedürfnis heraus entwickelte sich eine kaufmännische Publizität der Firma, der Kaufleute, entstand eine Markt-, Mess- und Börsenpublizität und zuletzt die Jahresabschlusspublizität.¹⁰¹

Die Motivation des Eigenschutzes durchzog insbesondere die Entwicklung der kaufmännischen Register, die sich bereits im 14. und 15. Jahrhundert in Italien entwickelten. Sie waren ausgestaltet als Personenregister der kaufmännischen Gilden und Zünfte. Bedeutung kam ihr vor allem für die Gilde-, Zunft- und Handelsgerichtsbarkeit zu¹⁰². Ihre Wirkung entfalteten sie zunächst im Gesellschafterschutz. Später trat der Schutz Dritter in den Vordergrund. Parallel zu den Personenregistern entwickelte sich das das Vertrauen des Geschäftsverkehrs schützende Vollmachtsregister¹⁰³.

Im Heiligen Römischen Reich Deutscher Nation bildete sich die kaufmännische Publizität relativ spät heraus. Dem gemeinen Recht war etwa die Gründungspublizität einer Gesellschaft fremd¹⁰⁴. Gesellschaftsregister konnten sich aber schließlich, motiviert durch die Erschütterung des Handelsverkehrs im Dreißigjährigen Krieg im 17. Jahrhundert, durchsetzen. *His* berichtete über eine Entwicklung in Frankfurt am Main, die in der Handels- und Wechselordnung von 1666 und der revidierten Wechselordnung von 1739 zur „Hebung des Handels“ ein Protokoll über Vollmachten und Sozietäten vorsah¹⁰⁵. Es hatte sich gezeigt, dass insbesondere der Kaufmannschaft daran gelegen war, die Haftungsverhältnisse der am Wechselverkehr Beteiligten offen zu legen. Bereits die Eintragung in das öffentlich zugängliche Ragionenbuch von 1684 der Stadt Augsburg sah zusätzlich die Bekanntmachung der Eintragung in Rundschreiben vor¹⁰⁶. Diese Skizze zur Entwicklung der Registerpublizität zeigt, dass anders als die Entwicklung der Jahresabschlusspublizität möglicherweise suggeriert, die Vermittlung von transparenten Marktverhältnissen zunächst im Interesse der Gewerbetreibenden lag.

V. Arbeitshypothese

Nach der Zielsetzung dieser Arbeit soll auf der Basis der Erkenntnisse der historischen Entwicklung der Jahresabschlusspublizität ihre gegenwärtige Struktur innerhalb unserer Wirtschaftsverfassung einer kritischen Prüfung unterzogen werden. Der erste Überblick über die geschichtliche Entwicklung zeigt, dass die Ausweitung der Jahresabschlusspublizität nach Maßstab der Gesellschaftsform letztlich stringent erscheint. Dabei fußt das Urteil auf der Überzeugung, dass die Publizität der Preis der Haftungsbeschränkung sei. Dementsprechend wird die Struktur der Jahresabschlusspublizität von der heutigen juristischen Literatur überwiegend nicht in Frage gestellt. Dennoch werden die Vorschriften der Jahresabschlusspublizität von einem Teil der Literatur in ihrer Weite als unangemessen gebrandmarkt. Aus dieser Gegensätzlichkeit der Bewertung heraus ist in Anbetracht des historisch zu bezeichnenden Rechtsstreits über die Reichweite der Jahresabschlusspublizität und in Anbetracht

¹⁰¹ Siehe hierzu die detaillierte Darstellung von *Merk*, Unternehmenspublizität, S. 32 ff.

¹⁰² *Mayer*, GrünhutsZ 32 (1906), 245 (288).

¹⁰³ *Rintelen*, Untersuchung über die Entwicklung des Handelsregisters, S. 9.

¹⁰⁴ *Renaud*, Das Recht der Actiengesellschaften, S. 345 m. w. N.

¹⁰⁵ *His*, Vorbemerkungen, S. 2 m. w. N. und einer umfassenden geschichtlichen Aufarbeitung.

¹⁰⁶ *Rintelen*, Untersuchung über die Entwicklung des Handelsregisters, S. 115 ff.

der wirtschaftlichen Extreme, die zwischen dem deutschen und US-amerikanischen System liegen, zu vermuten, dass nicht die Haftungsbeschränkung das publizitätsentscheidende Merkmal sein muss. Es scheint daher wenig sinnvoll, die Struktur der Jahresabschlusspublizität mit einem groben Maßstab, der letztlich an der Rechtsform einer Gesellschaft anknüpft, zu hinterfragen. Viel feiner und entsprechend flexibler ist die Denkform des Typus¹⁰⁷. Mit diesem Instrument wird es vor allem möglich, in einer historischen Betrachtung den Kreis der in diesem Sinne publizitätspflichtigen Gesellschaften zu identifizieren. Es verspricht die Möglichkeit alternative Strukturmerkmale zu ermitteln. Können diese alternativen Merkmale historisch belegt werden, lassen sich möglicherweise Brüche der Gesetzesentwicklung erkennen. Die Bewertung dieser Merkmale könnte dann ergeben, dass der deutsche und damit auch der europäische Weg in seinem Ergebnis einen Irrweg darstellen.

1. Der Typusbegriff

Die Frage nach den Strukturprinzipien der Jahresabschlusspublizität beinhaltet die Frage nach dem Kreis der Gesellschaften, die entsprechend eines logisch-systematischen Wertesystems ihre Jahresabschlüsse ganz oder teilweise offen legen sollen. Für diese Betrachtung sind die gesetzlichen Regelungen nicht Ausgangspunkt sondern Gegenstand der kritischen Würdigung. Dementsprechend entzieht sich die Abgrenzung des Kreises einer abstrakt-allgemeinen Begrifflichkeit. Es geht vielmehr um „eine Bündelung und Verallgemeinerung von sachverhältnissen Umständen“¹⁰⁸. Gefragt wird nach einem gedanklich erfassten, in seiner Besonderheit erkannten Typus publizitätspflichtiger Gesellschaften¹⁰⁹. Es gilt demnach charakterisierende Besonderheiten einerseits und abgrenzende Merkmale andererseits zu benennen. Hierzu muss die Frage der Strukturprinzipien abstrahiert betrachtet und kennzeichnende Merkmale benannt werden.

2. Die Typizität publizitätspflichtiger Gesellschaften

Für die Frage nach den Strukturprinzipien der Jahresabschlusspublizität bedeutet dies, dass losgelöst von der konkreten Gesellschaft der Typus publizitätspflichtiger Gesellschaften über die Benennung von charakterisierenden und abgrenzenden Besonderheiten bestimmt werden muss. Eine rechtshistorische Betrachtung muss also den jeweiligen Typus der publizitätspflichtigen Gesellschaft bestimmen und die historische Entwicklung dieses Typus identifizieren. Die sich abzeichnenden Typen bieten sodann eine Hilfestellung bei der Beantwortung der Frage nach den aus heutiger Sicht sachgerechten Strukturprinzipien. Denn bei der historischen Identifizierung bleibt unbeantwortet, welcher Typus und damit welche Strukturprinzipien die geboten sind. Diese ergeben sich erst aus einem systematisch-logischen Wertesystem, dem der Gesetzgeber zu folgen hat. Diese Bewertung soll in Teil vier dieser Arbeit vorgenommen werden.

¹⁰⁷ Vgl. zu den Grenzen der Rechtsformsystematik *Schmidt*, Gesellschaftsrecht, S. 49 ff.

¹⁰⁸ So die begriffliche Bestimmung des Typus von *Fikentscher*, Dogmatischer Teil, S. 213.

¹⁰⁹ Zu den Verwendungsarten von Typen *Wolff*, Studium Generale Bd. 5, S. 195 ff. Zu der hier gebrauchten Art auch *Larenz*, Methodenlehre, S. 445.