

JAN VON HEIN

Die Rezeption
US-amerikanischen
Gesellschaftsrechts in
Deutschland

*Max-Planck-Institut
für ausländisches und internationales
Privatrecht*

*Beiträge zum ausländischen
und internationalen Privatrecht*

87

Mohr Siebeck

Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht

87

Herausgegeben vom

Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht

Direktoren:

Jürgen Basedow, Klaus J. Hopt und Reinhard Zimmermann



Jan von Hein

Die Rezeption
US-amerikanischen Gesellschaftsrechts
in Deutschland

Mohr Siebeck

JAN VON HEIN, geboren 1967; Studium der Rechtswissenschaft in Hamburg; 1997–1998 Joseph Story Research Fellow an der Harvard Law School; 1998 Promotion; 1998–2007 Wissenschaftlicher Referent am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht; 2007 Habilitation; seit dem WS 2007/08 Professor für Zivilrecht, insbesondere Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung, an der Universität Trier.

e-ISBN PDF 978-3-16-151080-9

ISBN 978-3-16-149667-7

ISSN 0340-6709 (Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht)

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

© 2008 Mohr Siebeck Tübingen.

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

Das Buch wurde von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Großbuchbinderei Josef Spinner in Ottersweier gebunden.

Für Anja und Justus

Vorwort

Die vorliegende Arbeit ist in ihrer ursprünglichen Fassung im Wintersemester 2006/07 von der Universität Hamburg, Fachbereich Rechtswissenschaft, als Habilitationsschrift angenommen worden. Sie ist während meiner Zeit als Wissenschaftlicher Referent am Hamburger Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht (MPI) von 1998–2007 entstanden. Herr Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt, Direktor am Institut, hat die Arbeit in jeder Phase vorbildlich betreut, das Ergebnis geduldig abgewartet und das Erstgutachten trotz des Umfangs der Schrift und der erheblichen Zahl seiner anderweitigen Verpflichtungen außergewöhnlich zügig erstellt. Hierfür und für die wissenschaftlich fruchtbare wie auch menschlich angenehme Zusammenarbeit am Institut danke ich ihm sehr herzlich. Mein besonderer Dank gilt auch Herrn Prof. Dr. Dr. h.c. Marian Paschke für die rasche Erstellung des Zweitgutachtens. Des Weiteren bin ich den Direktoren des Max-Planck-Instituts für die Aufnahme in die „Beiträge“ dankbar.

Ferner bin ich meinen Kolleginnen und Kollegen aus dem „Team Hopt“ am MPI zu Dank verpflichtet, die bei verschiedenen Sitzungen meine Vorträge, die auf Teilen der Arbeit beruhten, kritisch und konstruktiv kommentiert haben. Zu nennen ist insbesondere Herr Dr. Markus Roth, der mir stets als Gesprächspartner zur Verfügung stand. Bei der Vorbereitung der Veröffentlichung haben mich unterstützt: Frau Ingeborg Stahl, die sich der Aufgabe unterzogen hat, aus dem Dokument ein druckfähiges Buch zu gestalten; Herr Urs Engels, seinerzeit meine studentische Hilfskraft am MPI, der bei der Erstellung des Abkürzungs- und des Literaturverzeichnisses eine große Hilfe war; Frau Juliane Müller und Frau Jinna Lee, die sich an meinem Lehrstuhl in Trier um das Sachregister sehr verdient gemacht haben. Ihnen allen gilt mein herzlicher Dank.

Die Arbeit hätte zudem nicht ohne die vielfältige Unterstützung durch meine Familie entstehen können. Meiner Frau, Anja von Hein, danke ich von ganzem Herzen für ihr Verständnis und jeden erdenklichen Beistand, den sie mir trotz ihrer Doppelbelastung durch Beruf und Kindererziehung geleistet hat. Meinen Schwiegereltern, Günther und Sieglinde Crone, sowie meinen Eltern, Peter und Ingrid von Hein, danke ich ebenso für die oft und gern gewährte Entlastung bei der Betreuung unseres Sohnes, Justus Henrik von Hein.

Justus selbst danke ich für Aufmunterung, Ablenkung und einer Schärfung meines Blicks für das Wesentliche.

Trier, den 31. Januar 2008

Jan von Hein

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXXIII
§ 1: Einführung	1
§ 2: Begriffliche Grundlagen	7
§ 3: Die Rezeption US-amerikanischen Aktienrechts vom 19. Jahrhundert bis heute	63
§ 4: Ursachen von Rezeptionen	287
§ 5: Verfassungsrechtliche und methodologische Grundlagen	397
§ 6: Die Verteilung der Regelungsebenen	465
§ 7: Corporate Governance zwischen Recht und Markt	617
§ 8: Bedingungen erfolgreicher Rezeptionen im Gesellschaftsrecht	773
§ 9: Auslegung und Anwendung rezipierten Gesellschaftsrechts	937
§ 10: Wesentliche Ergebnisse	959
Literaturverzeichnis	967
Sachregister	1079

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XXXIII
§ 1: Einführung.....	1
§ 2: Begriffliche Grundlagen.....	7
I. Rezeption.....	7
1. Beschreibung des Vordringens US-amerikanischen Rechts als Rezeption.....	7
2. Probleme dieser Begriffsverwendung.....	9
a) Negative Konnotationen.....	9
aa) Überblick über mögliche negative Konnotationen des Rezeptionsbegriffs.....	9
bb) Stellungnahme.....	10
b) Historische Konnotationen.....	14
aa) Die Rezeption des römischen Rechts als Vorbild.....	14
bb) Kritik dieser Parallele.....	17
cc) Stellungnahme.....	18
c) Weitere Einwände.....	25
aa) Rezeption nur bei vollständiger Übernahme eines fremden Rechtssystems.....	25
bb) Rezeption nur in Bezug auf die Übernahme von Rechtsnormen.....	27
(1) Keine Beschränkung auf Rechtsnormen im technischen Sinne.....	27
(2) Verschiebungen von Regelungsebene und -dichte.....	29
(3) Aufwertung einheimischer Institute und Schaffung funktionaler Äquivalente.....	30
(4) Negative Rezeption.....	30
cc) Rezeption nur im Verhältnis zwischen Staaten.....	31
3. Zusammenfassung zu I.	32
II. Konvergenz.....	33
1. Herkömmlicher Konvergenzbegriff: Unbewusste Parallelentwicklung.....	33

a)	Ungeplante Konvergenz der Rechtsordnungen als alternatives Erklärungsmodell.....	33
b)	Konvergenz nicht als alternativer, sondern komplementärer Begriff	35
2.	Weiter gehender Konvergenzbegriff der internationalen Corporate-Governance-Diskussion.....	39
a)	Einführung.....	39
b)	Formale Konvergenz	40
c)	Funktionale Konvergenz	41
aa)	Definition.....	41
bb)	Beispiel: Annäherung von Board- und Aufsichtsratssystem	42
cc)	Funktionale Äquivalenz.....	43
d)	Vertragliche Konvergenz (Gilson).....	45
aa)	Definition.....	45
bb)	Konvergenz durch spezielle Ausgestaltung der Anteilsrechte	45
cc)	Konvergenz durch Notierung ausländischer Unternehmen an einer US-amerikanischen Börse	46
(1)	Konvergenz durch „bonding“	46
(2)	Systemische oder firmenspezifische Konvergenz	47
(3)	Konvergenz deutschen Rechts oder extra-territoriale Anwendung US-amerikanischen Rechts.....	48
(4)	Ergebnis zu cc	49
dd)	Ergebnis zu d	50
3.	Zusammenfassung zu II.	50
III.	Assimilation.....	50
1.	Unmöglichkeit von Rezeptionen (Legrand).....	50
2.	Stellungnahme.....	51
IV.	Alternative Begriffe	54
1.	Einführung	54
2.	Amerikanisierung und Globalisierung	54
3.	Adaption, Adaptation	56
4.	Transposition.....	57
5.	Transplantation, Implantation, Inokulation usw.	57
V.	Zusammenfassung zu § 2	61
§ 3:	Die Rezeption US-amerikanischen Aktienrechts vom 19. Jahrhundert bis heute	63

I.	Einführung	63
II.	Die deutsche Entwicklung vom 19. Jahrhundert bis zum Ende des Ersten Weltkriegs	66
	1. Ursprünge des Aktienrechts	66
	2. Der französische Code de Commerce von 1807	68
	3. Auswirkungen des Code de Commerce auf die landesrechtliche Gesetzgebung	69
	4. Die Entstehung des Aktienrechts im ADHGB 1861	74
	a) Die Entwicklung des englischen Aktienrechts vor Schaffung des ADHGB	74
	b) Die Entwicklung des französischen Aktienrechts vor Schaffung des ADHGB	75
	c) Rezeption der ausländischen Vorbilder bei der Schaffung des ADHGB von 1861	76
	5. Die Erste Aktienrechtsnovelle 1870	81
	a) Die Entwicklung des englischen Aktienrechts seit Schaffung des ADHGB	81
	b) Die Entwicklung des französischen Aktienrechts seit Schaffung des ADHGB	81
	c) Rezeption der ausländischen Neuerungen in der Ersten Aktienrechtsnovelle 1870	82
	6. Die Zweite Aktienrechtsnovelle 1884	87
	a) Gründungsboom und Gründungskrach	87
	b) Die Reform 1884: Zäsur, Kontinuität oder Emanzipation?	87
	c) Rechtsvergleichung und Rezeption ausländischen Rechts in der Novelle 1884	88
	aa) Methodischer Ansatz und Auswahl der Rechtsordnungen	88
	bb) Gründungsrecht	92
	cc) Organisation der Aktiengesellschaft	93
	dd) Aktionärsrechte	95
	d) Ergebnis zu 6	97
	7. Das HGB von 1897	99
	8. Die Aktienrechtswissenschaft bis zum Ersten Weltkrieg	100
	a) Von der rechtsvergleichenden zur zunehmend nationalen Betrachtungsweise	100
	b) Halbherzige Vorschläge zur Rezeption englischen Rechts in der „Aufsichtsratsfrage“	102
	c) Deutsches Aktienrecht: Ein Vorbild für die USA?	104
	9. Exkurs: Die Entwicklung auf Nachbargebieten des Aktienrechts	105

a)	Bank- und Börsenrecht.....	105
aa)	Bedeutung für das Rezeptionsproblem im Aktienrecht	105
bb)	Der Kampf der preußischen Behörden gegen die Aktienbanken	106
cc)	Die Entwicklung des Börsenrechts	108
dd)	Ergebnis zu a)	112
b)	Kartellrecht.....	113
aa)	Bedeutung für das Rezeptionsproblem im Aktienrecht	113
bb)	Die Entwicklung des deutschen Kartellrechts bis zum Ende des Ersten Weltkriegs	115
cc)	Ergebnis zu b).....	120
c)	Internationales Gesellschaftsrecht.....	120
10.	Zusammenfassung zu II	123
III.	Die Reformdiskussion in der Weimarer Republik	126
1.	Einführung und Überblick	126
a)	Inflation und Furcht vor Überfremdung.....	126
b)	Wirtschaftliche Erholung und Blüte der Rechtsvergleichung	127
aa)	Maßgebende Institutionen und Gremien	127
bb)	Reformliteratur	129
c)	Wirtschaftskrise und Notverordnung	131
2.	Grundsätzliche Fragen einer Rezeption US- amerikanischen Aktienrechts in der Weimarer Reformdiskussion	133
a)	Notwendigkeit der Rechtsvergleichung	133
b)	Gegenstand der Rechtsvergleichung	134
c)	Der Gegensatz von Civil Law und Common Law	136
d)	Kapitalmarkt- oder bankenorientierte Unternehmensfinanzierung	136
e)	Aktionärsinteressen und das „Unternehmen an sich“.....	138
f)	Nationale Interessen und supranationale Rechtsangleichung	144
g)	Auswahlkriterien und Erfolgsbedingungen.....	147
3.	Aktionärsrechte und Gleichbehandlung der Aktionäre.....	149
a)	Mehrstimmrechtsaktien und stimmrechtslose Vorzugsaktien.....	149
b)	Vorratsaktien und genehmigtes Kapital	152
c)	Stimmrechtsvertretung	154
4.	Weitere Maßnahmen zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung	158

a)	Unterpari-Emission und nennwertlose Aktien	158
b)	Wandelschuldverschreibungen und bedingte Kapitalerhöhung	159
5.	Verwaltungsreform	161
a)	Aufsichtsrats- und Boardsystem.....	161
b)	Stellung der Verwaltung gegenüber der Generalversammlung	163
c)	Binnenorganisation der Verwaltung.....	165
6.	Rechnungslegung und -prüfung	165
7.	Offenlegungspflichten und Auskunftsrechte	166
8.	Divergenz zu den USA: Verbot des Erwerbs eigener Aktien.....	167
9.	Ergebnis zu III.....	168
IV.	Das deutsche Aktiengesetz von 1937	169
1.	Aktienrechtsreform zwischen Ideologie und Rechtsvergleichung	169
a)	Radikale Vorschläge	169
b)	Festhalten an rechtsvergleichender Methode	170
c)	Mangelnde Transparenz und Begründungsdefizite.....	175
2.	Verwaltungsreform und Aktionärsrechte.....	178
a)	Beibehaltung des dualistischen Systems	178
b)	Stärkung der Verwaltung gegenüber der Hauptversammlung	182
c)	Binnenorganisation des Vorstands	183
d)	Normative Bindung des Vorstandshandelns	184
e)	Stimmrechtsvertretung	186
f)	Auskunftsrecht des Aktionärs	187
3.	Erleichterung der Kapitalbeschaffung	187
a)	Genehmigtes Kapital statt Vorratsaktien.....	187
b)	Stimmrechtslose Vorzugsaktien statt Mehrstimmrechtsaktien	188
c)	Wandelschuldverschreibung und bedingte Kapitalerhöhung	189
d)	Nennwertlose Aktien.....	189
4.	Rechnungslegung und -prüfung	189
5.	Staatliche Kontrolle	190
6.	Ergebnis zu IV	191
V.	Die deutsche Nachkriegsentwicklung bis zum Aktiengesetz von 1965	191
1.	Fortgeltung des AktG 1937.....	191
2.	Alliierte Maßnahmen auf dem Gebiet des Aktienrechts	193
3.	Notwendigkeit und Ziele der Aktienrechtsreform	194

4.	Rechtsvergleichende Vorarbeiten	197
	a) Regierung	197
	b) Rechtswissenschaft.....	198
5.	Grundsätzliche Fragen einer Rezeption US-amerikanischen Aktienrechts in der Reformdiskussion der Nachkriegszeit.....	199
	a) Notwendigkeit der Rechtsvergleichung	199
	b) Gegenstand der Rechtsvergleichung	200
	c) Der Gegensatz von Civil Law und Common Law	200
	d) Die Rolle des Kapitalmarkts für die Unternehmensfinanzierung	201
	e) Aktionärsinteressen und Mitbestimmung.....	201
	f) Nationale Interessen und supranationale Rechtsangleichung	203
6.	Einflüsse US-amerikanischen Rechts auf das Aktiengesetz 1965.....	205
	a) Vorwurf mangelnder Berücksichtigung amerikanischen Rechts	205
	b) Beibehaltung des dualistischen Systems	206
	c) Wiederherstellung des Kollegialprinzips im Vorstand	207
	d) Bilanzfeststellung, Gewinnverteilung und Publizität.....	208
	e) Depotstimmrecht oder Proxy-System	210
	f) Besondere Aktiengattungen	212
	g) Konzernrecht	213
7.	Zusammenfassung zu V.....	214
VI.	Rezeption US-amerikanischen Aktien- und Kapitalmarktrechts auf europäischer Ebene	215
VII.	Die deutsche Entwicklung von 1965 bis zum KonTraG 1998.....	218
	1. Einführung	218
	2. Mitbestimmungsgesetz 1976	219
	a) Divergenz zu den USA.....	219
	b) Rechtsvergleichende Argumente in der Mitbestimmungsdiskussion.....	220
	c) Die funktionale Verknüpfung der deutschen Divergenzen	223
	3. Die kleine AG	224
	4. Das KonTraG	227
	a) Einführung.....	227
	b) Shareholder Value	229
	c) Deregulierung.....	231

d) Stock Options	232
e) Erwerb eigener Aktien	235
f) Aufsichtsrat	237
g) Stimmrechtsvertretung	239
h) Abschaffung der Mehrfach- und Höchststimmrechte	240
i) Minderheitenrechte	242
j) Abschlussprüfung	242
k) Rechnungslegung	244
l) Ergebnis zu 4	246
5. Euro-Einführungsgesetz und Stückaktiengesetz	247
VIII. Vom KonTraG 1998 zur Gegenwart	248
1. Das NaStraG	248
a) Rezeption der Namensaktie	248
b) Rezeption des Proxy-Voting	250
2. TransPuG und Corporate-Governance-Kodex	254
a) Schaffung eines deutschen Corporate- Governance-Kodex	254
b) Rezeption US-amerikanischen Rechts im DCGK	259
aa) Konvergenz von monistischem und dualistischem System	259
bb) Wohl des Unternehmens statt Shareholder Value	261
cc) Interessenkonflikte und Unabhängigkeit	262
dd) Prüfungs- und Nominierungsausschuss	264
ee) Kommunikation mit dem Kapitalmarkt	267
ff) Ergebnis zu b	268
3. WpÜG	269
4. Das Zehn-Punkte-Programm	269
a) Einführung	269
b) Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts	270
c) Offenlegung von Vorstandsvergütungen	272
d) Bilanzrecht und Abschlussprüfung	277
e) Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz	279
f) Noch nicht umgesetzte Vorhaben	282
5. Ergebnis zu VIII	282
IX. Zusammenfassung zu § 3	283
§ 4: Ursachen von Rezeptionen	287
I. Einführung	287
II. Prestige	287

1.	Gründe für das Prestige des amerikanischen Rechts	287
2.	Prestige im Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts	291
	a) Das materielle Recht	291
	b) Die SEC	291
	c) Die NYSE	293
3.	Defizite der herkömmlichen Prestigetheorie	294
4.	Zertifizierungseffekt	297
	a) Zertifizierungseffekt am Beispiel des Insidertrading	297
	b) Zertifizierung durch Corporate-Governance- Kodizes	299
	c) Börsenzulassung in den USA	300
	aa) Die Bonding-Theorie	300
	bb) Kritik der Bonding-Theorie	302
	(1) Kritik Bransons	302
	(2) Kritik Lichts	302
	cc) Bonding-Theorie und Freistellungspraxis	305
5.	Ergebnis zu II	305
III.	Macht	306
	1. Macht als herkömmlicher Erklärungsansatz für Rezeptionen	306
	2. California-Effekt	307
	3. Nicht-staatliche Formen der Ausübung von Wirtschaftsmacht	310
	4. Internationale Anwendung US-amerikanischen Kapitalmarktrechts als Auslöser von Rezeptionen	313
	a) Einführung in die Fragestellung	313
	b) Die internationale Anwendbarkeit des US- amerikanischen Kapitalmarktrechts	315
	aa) Die Entwicklung bis zum Erlass des Sarbanes-Oxley Act 2002	315
	bb) Internationale Anwendbarkeit des Sarbanes- Oxley Act 2002	321
	cc) Völkerrechtskonformität des Sarbanes-Oxley- Act	323
	c) Denkbare Gestaltungsmöglichkeiten für Freistellungen	326
	d) Freistellung von US-amerikanischer Seite am Beispiel des Sarbanes-Oxley Act und der Listing Requirements der NYSE	329
	aa) Unternehmensorganisation und Sanktionen bei Pflichtverletzungen der Officers	329

bb)	Interessenkonflikte, Insichgeschäfte und Insiderhandel.....	339
cc)	Corporate-Governance-Bestimmungen der NYSE.....	342
dd)	Verfahrensrechtliche Parallelen zur Freistellung	344
e)	Alternativen zur gegenwärtigen Freistellungspraxis	344
f)	Funktionale und formale Anpassung deutschen Rechts	347
g)	Freistellung von deutscher Seite	352
h)	Kollisionsrechtliche Lösungen.....	353
5.	Ergebnis zu III.....	354
IV.	Autonome juristische Faktoren.....	354
1.	Elemente einer allgemeinen Rezeptionstheorie nach Alan Watson.....	354
2.	Stellungnahme zu Watsons Lehre.....	357
V.	Ökonomische Erklärungen	363
1.	Effizienzsteigerung	363
2.	Netzwerkeffekte.....	364
3.	Komplementaritäten.....	365
4.	Ökonomischer Strukturwandel	367
a)	Einführung.....	367
b)	Von der funktionalen zur divisionalen Unternehmensorganisation.....	370
aa)	Gegenwärtiger empirischer Befund.....	370
bb)	Unternehmensorganisation und Binnenorganisation des Vorstands	372
cc)	Unternehmensorganisation und Shareholder Value.....	373
dd)	Unternehmensorganisation und neue Aktienformen („Tracking Stock“).....	373
ee)	Reichweite dieser Befunde	374
c)	Übergang vom konzentrierten Anteilsbesitz zum Streubesitz	376
aa)	Empirischer Befund.....	376
bb)	Bewertung.....	380
d)	Von der „Macht der Banken“ zur Kapitalmarktorientierung	383
aa)	Einführung.....	383
bb)	Disintermediation	384
cc)	Abbau und Umstrukturierung von Beteiligungen.....	385

(1) Überblick.....	385
(2) Übergang zum renditeorientierten Portfolio-Management	386
(3) Größere Transparenz durch klare Spartentrennung	389
(4) Vermeidung von Reputationsverlusten.....	389
(5) Steigerung des Marktanteils im Investmentbanking.....	392
(6) Senkung der Agency-Kosten durch Verbesserung der Unternehmenspublizität	394
dd) Ergebnis zu d	394
5. Ergebnis zu V.....	395
VI. Zusammenfassung zu § 4	395
§ 5: Verfassungsrechtliche und methodologische Grundlagen.....	397
I. Einleitung.....	397
II. Formale Grundlagen.....	397
1. Rezeption durch die Gesetzgebung.....	397
a) Allgemeines.....	397
b) Verweisung auf US-amerikanische Vorschriften und private Regelwerke.....	398
aa) Verweisung auf US-GAAP nach § 292a Abs. 2 Nr. 2 lit. a HGB a.F.	398
bb) Verweisung auf ausländische Verbotsvorschriften bei der Strafbarkeit des Marktmissbrauchs (§ 38 Abs. 5 WpHG).....	402
cc) Verweisung auf Corporate-Governance- Kodizes	403
2. Rezeption durch die Rechtsprechung.....	405
a) Das Spannungsverhältnis von Rechtsvergleichung und Rechtsdogmatik.....	405
b) Trennung von Rechtsvergleichung und Rechtsdogmatik.....	407
c) Rechtsvergleichung als Alternative zur Rechtsdogmatik.....	411
d) Rechtsvergleichende Argumentation als Bestandteil moderner Rechtsdogmatik.....	413
aa) Rechtsfortbildung durch Rechtsvergleichung.....	413
bb) Vorbehalt der eindeutigen Regelung	415
cc) Rechtsvergleichende Auslegung: freiwillig oder geboten?.....	417

	dd) Rechtsvergleichende Argumente als Bestandteil anerkannter Auslegungsmethoden.....	420
	3. Rezeption durch die BaFin.....	423
	4. Rezeption durch Corporate-Governance-Kodizes	424
	5. Ergebnis zu II.	426
III.	Grundrechte	427
	1. Eigentumsschutz	427
	a) Einführung.....	427
	b) Squeeze-out	428
	c) Abfindungsanspruch bei Beherrschungsvertrag und Eingliederung	428
	aa) Grundzüge des Appraisal Right nach dem Recht von Delaware.....	428
	bb) Voraussetzungen des Abfindungsanspruchs nach DAT/Altana.....	431
	d) Delisting	434
	aa) Voraussetzungen nach dem Macrotron-Urteil des BGH.....	434
	bb) Delisting in den USA.....	435
	cc) Rezeption der US-amerikanischen Lösung	439
	e) Mitbestimmung im monistischen System	440
	aa) Einführung	440
	bb) Die Ausgestaltung der Mitbestimmung in der monistischen SE.....	442
	cc) Verfassungsrechtliche Kritik	443
	dd) Ergebnis zu e.....	450
	f) Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder von Großaktionären	451
	g) Ergebnis zu 1	453
	2. Berufsfreiheit	453
	a) Reformvorschläge zur Einführung eines Bestellungsverbots in Deutschland und der EU	453
	b) Die Befugnisse der SEC nach dem Sarbanes-Oxley-Act	455
	c) Verfassungsrechtliche Aspekte einer Rezeption des US-amerikanischen Vorbildes	457
	3. Persönlichkeitsrechte und informationelle Selbstbestimmung	459
	a) Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz.....	459
	b) Whistleblowing und Ethik-Kodizes	461
IV.	Rechtsstaatsprinzip als materielle Schranke.....	462
V.	Zusammenfassung zu § 5	463

§ 6: Die Verteilung der Regelungsebenen.....	465
I. Einführung.....	465
II. Die traditionelle Rolle Delawares.....	466
1. Die Verteilung der Regelungskompetenzen in den USA.....	466
a) Gesellschaftsrecht im technischen Sinne	466
b) Kapitalmarktrecht.....	468
2. Das Gesellschaftskollisionsrecht	474
3. Die Gründe für den Aufstieg Delawares.....	476
a) Eine Rezeption fremden Gesellschaftsrechts als Erfolgsgeschichte	476
b) Prestige des Gesellschaftsrechts von Delaware.....	478
c) Juristische und administrative Infrastruktur	479
d) Netzwerkeffekte	483
e) Wirtschaftliche und rechtliche Selbstbindung.....	484
f) Rechtssoziologische und politische Faktoren	485
III. Der Streit um das Wettbewerbsmodell in den USA	491
1. Race to the Bottom.....	491
2. Race to the Top	492
3. Differenzierende Auffassungen	493
4. Aktuelle empirische Erhebungen.....	495
5. Wettbewerb der Rechtsordnungen – ein Mythos?	497
6. Vertikaler statt horizontaler Wettbewerb.....	501
a) Der neue Ansatz Roes	501
b) Reaktionen in der US-amerikanischen Literatur.....	503
aa) Ablehnung.....	503
bb) Modifikationen	506
cc) Delaware als funktionale Agentur des Bundes.....	508
dd) Normative Implikationen.....	510
7. Ergebnis zu III.....	510
IV. Föderalisierung der Corporate Governance in den USA.....	511
1. Bundeseinheitliche Corporate Governance durch Sarbanes-Oxley	511
a) Einführung.....	511
b) Unternehmensorganisation und Sanktionen bei Pflichtverletzungen der Officers	511
c) Interessenkonflikte	515
d) Externe Corporate Governance durch Reputations- und Informationsintermediäre.....	517
e) Folgen des Sarbanes-Oxley Act für die Kompetenzen der SEC	520
f) Ergebnis zu 1	522

2.	Neue Zulassungsbedingungen der NYSE und der Nasdaq.....	522
3.	Reaktionen in Delaware.....	525
a)	Einführung.....	525
b)	Intensivere Kontrolle von Vergütungsentscheidungen	526
c)	Strengere Maßstäbe für die Unabhängigkeit von Direktoren.....	533
d)	Verschärfung der Überwachungspflichten des Board bei Gesetzesverstößen	538
e)	Zusammenfassung zu 3	544
4.	Kritik an der Föderalisierung	546
5.	Zusammenfassung zu IV.....	556
V.	Die Wahrnehmung der USA im europäischen Harmonisierungsprozess.....	559
1.	Feindbild Delaware: Das Scheitern der Vollharmonisierung	559
2.	Rückzug auf das Machbare: Das Subsidiaritätsprinzip.....	561
3.	Auf Augenhöhe mit den USA: Der Wandel des Anerkennungskonzepts im Aktionsplan 2003	563
4.	Ergebnis zu V.....	564
VI.	Die Rezeption des Wettbewerbs der Rechtsordnungen in der EuGH-Rechtsprechung.....	564
1.	Centros	564
2.	Überseering.....	568
3.	Inspire Art	570
4.	Ergebnis zu VI	572
VII.	Funktionsbedingungen eines horizontalen Wettbewerbs in der EU.....	572
1.	Fragestellung.....	572
2.	Reinkorporationsmechanismen.....	573
3.	Steuerrechtliche Aspekte und fehlende Anreize	578
4.	Unterschiedliche Sprachen und Rechtskulturen	581
5.	Wettbewerbsvorteile im materiellen Recht.....	582
6.	Rolle der Gerichtsbarkeit	584
a)	Befund	584
b)	Derogation der Zuständigkeit am Satzungssitz.....	584
c)	Spezielle Europäische Gerichtsbarkeit	586
d)	Schiedsgerichtsbarkeit.....	587
e)	Ergebnis zu 6	588
7.	Politische Faktoren.....	588
8.	Ergebnis zu VII.....	590

VIII. Funktionsbedingungen eines vertikalen Wettbewerbs in der EU.....	590
1. Schwächerer Druck durch Brüssel als durch Washington	590
2. Kein Harmonisierungsbedarf mangels Delaware-Effekt?.....	593
3. Schaffung einer Kapitalmarktaufsicht im nationalen Rahmen	597
a) Einführung.....	597
b) Vergleichbarkeit von SEC und BaFin.....	597
aa) Zentrale und föderal gegliederte Börsenaufsicht	597
bb) Zentrale oder föderal gegliederte Befugnisse bei der Strafverfolgung	599
c) Aktuelle Reformvorschläge im nationalen Rahmen.....	600
4. Notwendigkeit einer europäischen Kapitalmarktaufsichtsbehörde	601
a) Argumente der Befürworter	601
b) Argumente der Gegner	603
aa) Einwände de lege lata	603
bb) Internationale Kooperation der europäischen Kapitalmarktaufsichtsbehörden	605
cc) Wettbewerb der Wertpapieraufsichtsbehörden als Alternative	609
c) Politische, ökonomische und kulturelle Unterschiede.....	613
5. Ergebnis zu VIII.....	615
IX. Ergebnis zu § 6: Auswirkungen des Wettbewerbs der Regelgeber auf die Rezeption US-amerikanischen Rechts	615
§ 7: Corporate Governance zwischen Recht und Markt	617
I. Einführung.....	617
II. Deregulierung der internen Corporate Governance.....	619
1. Ökonomische Grundlage: Das Unternehmen als ein Netzwerk von Verträgen	619
2. Normative Folgerungen	620
3. Begriffliche Kritik.....	621
4. Besondere Probleme der Willensbildung im Gesellschaftsrecht	622
5. Zwingende Elemente im Gesellschafts- und Vertragsrecht.....	625

6.	Vernachlässigung der Hierarchie	629
7.	Entgrenzung des Unternehmens	631
8.	Negierung des Eigentums der Aktionäre	632
9.	Aushöhlung der Treuepflichten	633
10.	Negative Externalitäten.....	637
11.	Zusammenfassung zu II	638
III.	Externe Corporate Governance durch effiziente Kapitalmärkte	639
1.	Die Hypothese effizienter Kapitalmärkte	639
2.	Rezeption der Effizienzhypothese in der US- amerikanischen Rechtswissenschaft	640
a)	Historische Rechtfertigung zwingenden Kapitalmarktrechts	640
b)	Kritik von Seiten der ökonomischen Analyse.....	641
c)	Die Mechanismen der Markteffizienz (Gilson/Kraakman).....	642
d)	Infragestellung der Effizienz des Kapitalmarkts	642
3.	Beschränkt rationale Anleger und die Grenzen professioneller Korrekturen	644
4.	Interessenkonflikte der Reputations- und Informationsintermediäre.....	650
a)	Einführung.....	650
b)	Wirtschaftsprüfer.....	651
c)	Analysten.....	656
aa)	Theoretische Rolle der Analysten als Informationsintermediäre	656
bb)	Abweichungen vom Idealbild.....	657
cc)	Interessenkonflikte zwischen Investmentbanking und objektiver Analyse	658
dd)	Interessenkonflikte durch selektive Information	661
ee)	Interessenkonflikte durch eigenen Handel mit Wertpapieren.....	662
ff)	Behavioristische Faktoren	663
gg)	Ausbleibende Korrektur durch den Markt.....	664
d)	Banken.....	666
e)	Rechtsanwälte.....	667
f)	Rating-Agenturen	668
g)	Ergebnis zu 4.....	671
5.	Grenzen der Informationsverarbeitungskapazität	671
6.	Manipulation des Inputs.....	674
7.	Zusammenfassung zu III.....	675

IV.	Neujustierung des Verhältnisses von externer und interner Corporate Governance.....	675
1.	Modifikation der Effizienzhypothese.....	675
2.	Normative Folgen der Kritik an der Effizienzhypothese für das Kapitalmarktrecht.....	677
3.	Kriterien für die Rechtfertigung zwingenden Gesellschaftsrechts.....	679
a)	Informationsasymmetrie.....	679
b)	Ermöglichung des Signaling	682
c)	Standardisierung.....	684
d)	Freie Willensbildung der Aktionäre.....	687
e)	Paternalistische Ziele.....	687
f)	Nicht-effizienzbasierte gesellschaftliche Zielsetzungen	689
g)	Ergebnis zu 3	689
4.	Ausbau zwingenden Rechts	690
a)	Ausbau zwingenden Rechts durch Sarbanes-Oxley	690
b)	Verschärfung der Offenlegung von Vergütungen.....	691
V.	Allgemeine Kritik des Sarbanes-Oxley Act	692
1.	Leugnung einer Krise.....	692
2.	Das Common Law als ausreichendes Instrumentarium.....	693
3.	Ausreichendes bundesrechtliches Instrumentarium de lege lata	697
4.	Mangelnder Bezug der Reformen zu den Ursachen der Skandale.....	701
a)	Opportunismus des Gesetzgebers.....	701
b)	Manipulation des Kongresses durch die SEC	706
5.	Zusammenfassung zu V.....	709
VI.	Ökonomisch-empirische Kritik des Sarbanes-Oxley Act.....	709
1.	Auswirkungen des In-Kraft-Tretens des Sarbanes-Oxley Act auf die Börsenkurse	709
2.	Allgemeine Compliance-Kosten	712
3.	Erschwernis der Suche nach geeigneten Direktoren.....	716
4.	Auswirkungen auf kleine und mittlere Unternehmen	718
5.	Auswirkungen auf ausländische Emittenten.....	722
6.	Demoskopische Erhebung unter Investoren	731
7.	Verringerung der Zahl der Sammelklagen im Kapitalmarktrecht	732
8.	Zusammenfassung zu VI.....	732
VII.	Kritik der Reformen der externen Corporate Governance	733
1.	Vorwurf der falschen Schwerpunktsetzung	733
2.	Wirtschaftsprüfer	733
3.	Analysten	736

4.	Banken	741
5.	Rechtsanwälte	742
6.	Rating-Agenturen.....	745
7.	Ergebnis zu VII	746
VIII.	Empirische Kritik der Bestimmungen des Sarbanes-Oxley Act zur internen Corporate Governance	747
1.	Audit Committees	747
2.	Kredite an Organmitglieder	750
3.	Zertifizierungspflichten.....	754
4.	Beurteilung der internen Corporate Governance aus Anlegersicht	758
5.	Zusammenfassung zu VIII.....	759
IX.	Amerikanische Schlussfolgerungen aus der Kritik an Sarbanes-Oxley.....	759
1.	Übergang zu einer Opt-In-Lösung	759
2.	Befristungen, Überprüfungs- und Berichtspflichten	764
3.	Politische Gründe für eine föderale Überreaktion	765
X.	Folgen für Deutschland und Europa.....	767
1.	Die Präferenz für eine weiche Lösung	767
2.	Aufgaben nicht-geschäftsführender Direktoren.....	769
3.	Vorstandsvergütung	769
XI.	Zusammenfassung zu § 7	771
§ 8:	Bedingungen erfolgreicher Rezeptionen im Gesellschaftsrecht	773
I.	Einführung	773
II.	Bestimmung der Erfolgskriterien	774
1.	Zielvorstellungen der Rezipienten	774
2.	Erwartungshorizont in der Mutterrechtsordnung.....	775
3.	Rezeptionserfolg als Problem der Optimierung des Assimilationsgrades	776
III.	Rezeptionserfolg in empirischer und normativer Sicht	778
1.	Empirische Erfolgskontrolle	778
2.	Bedeutung für die Rechtsdogmatik.....	779
3.	Einführung von Befristungen (sunset clauses).....	781
4.	Überprüfungs- und Berichtspflichten	783
IV.	Rechtskultur.....	784
1.	Einführung	784
2.	Die Unschärfe des Rechtskulturbegriffs	785
3.	Herkömmlicher rechtsvergleichender Kulturbegriff.....	786
a)	Der Gegensatz von Common Law und Civil Law i.S.d. traditionellen Rechtskreiseinteilung.....	786

aa) Rechtskreise, Rechtsfamilien, Rechtstraditionen	786
bb) Die Rechtsquellen.....	787
cc) Das Rechtsdenken.....	787
dd) Die Präzedenzbindung.....	787
ee) Die Rezeption römischen Rechts.....	787
ff) Trennung der Rechtsgebiete	788
gg) Prozessuale Institute und Rahmenbedingungen	788
b) Relevanz für Corporate Governance	788
c) „The Common Law’s Advantages“: Die Hypothese Coffees.....	791
d) Annäherung der richterlichen Praxis in Common und Civil Law.....	793
aa) Rechtsfortbildung im deutschen Gesellschaftsrecht	793
bb) Konvergenz von Gesetzes- und Fallrecht	796
(1) Vordringen des Fallrechts im Civil Law.....	796
(2) Vordringen des Gesetzesrechts im Common Law.....	797
(3) Rezipierbarkeit von Generalklauseln und Richterrecht.....	799
e) Annäherung des Rechtsdenkens.....	802
f) Bindung an Präzedenzfälle (stare decisis).....	803
aa) In den USA	803
bb) In Deutschland.....	807
g) Rezeption des römischen Rechts und ihre Auswirkungen auf den Status von Richtern und Professoren.....	808
aa) Starke Richterpersönlichkeiten im Common Law	808
bb) Status der Richter in Deutschland.....	809
cc) Einstimmigkeit in der Spruchpraxis des Delaware Supreme Court.....	810
dd) Akademisierung des US-amerikanischen Rechts	811
ee) Geringe Bedeutung des römischen Rechts für das Gesellschaftsrecht.....	812
h) Trennung von privatem und öffentlichem Recht	813
aa) Unterscheidung von privatem und öffentlichem Recht im Allgemeinen.....	813
bb) Die Trennung von Straf- und Zivilrecht	815

i)	Prozessuale Institutionen und Rahmenbedingungen	816
aa)	USA: Jury und Richterwahl als Ausdruck einer „populistischen“ Haltung gegenüber der Justiz	816
bb)	Gerichte in Delaware	817
cc)	US-Bundesgerichte	817
dd)	Berufliche Sozialisation der Richterschaft	818
ee)	Konfliktorientierte gegen konsensorientierte Rechtsdurchsetzung	819
(1)	Adversarial Legalism	819
(2)	Unterschiedlicher Regulierungsstil Rezeptionshindernis?	821
(3)	§ 148 AktG n.F. – eine deutsche derivative suit?	821
(4)	Kapitalanleger-Musterverfahren statt class action	830
(a)	Das KapMuG: ein funktionales Äquivalent zur class action?	830
(b)	Einschränkungen der securities litigation in den USA	833
(c)	Ergebnis zu (4)	834
ff)	Ergebnis zu i)	835
j)	Ergebnis zu 3	835
4.	Rechtssoziologischer und sozialpsychologischer Kulturbegriff	836
a)	Amerikanische Werte	836
aa)	Individualismus gegen Gemeinschaftsgebundenheit	836
bb)	Stellungnahme	838
b)	Aktienkultur	842
aa)	Empirischer Befund	842
bb)	Schlussfolgerungen für den Rezeptionserfolg	844
5.	Emphatischer Kulturbegriff	846
6.	Anthropologischer Kulturbegriff	849
a)	Einführung	849
b)	Die Treupflichten als Beispiel (Stout)	849
c)	Relativierung der nationalen Rechtskultur	851
7.	Wirtschaftshistorischer Kulturbegriff	853
8.	Zusammenfassung zu IV	854
V.	Politische Faktoren	854
1.	Die Theorie Roes	854
2.	Gegenbeispiele (Großbritannien, Asien)	858

3.	Amerikanische Kritik am Shareholder-Value-Konzept nach Enron	859
	a) Einführung.....	859
	b) Streit in der Literatur	859
	c) Die Reaktion des Gesetzgebers	861
	d) Ergebnis zu 3	862
4.	Beispiele für Rezeptionen US-amerikanischen Gesellschaftsrechts trotz eines sozialdemokratischen Umfelds.....	863
5.	Vielfältigkeit der Koalitionen unterschiedlicher Stakeholder	865
6.	Mitbestimmung als Variable der Reformdiskussion.....	866
7.	Zusammenfassung zu V.....	868
VI.	Systemhaftigkeit der Corporate Governance und Komplementarität der Institutionen.....	869
	1. Einführung	869
	2. Juristische Infrastruktur, insbesondere Kapitalmarktaufsicht.....	871
	a) Allgemeine Voraussetzungen.....	871
	b) Proxy-Voting ohne Proxy-Regulation.....	872
	aa) Einführung	872
	bb) Rechtslage in den USA	872
	cc) Bewältigung des Regelungsproblems im deutschen Recht.....	873
	dd) Empirische Erkenntnisse	877
	ee) Lösungsvorschläge de lege ferenda	879
	ff) Ergebnis zu b	881
	3. Interne und externe Unternehmenskontrolle.....	881
	a) Insider vs. Outsider-System	881
	b) Dysfunktionale Auswirkungen einer Rezeption US-amerikanischen Rechts	883
	aa) Gefährdung ökonomischer Anreize zur internen Unternehmenskontrolle	883
	bb) Insiderhandel.....	884
	cc) Unternehmensübernahmen	888
	dd) Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder	895
	c) Ergebnis zu 3	901
	4. Corporate Governance als Teil eines nationalen „Produktionsregimes“	902
	a) Funktionelle Komplementaritäten zwischen Corporate Governance und industriellen Beziehungen als Rezeptionshindernisse.....	902
	b) Stellungnahme	905

c)	Ergebnis zu 4.....	908
5.	Inhaltliche oder prozedurale Kontrolle privatautonomer Entscheidungen.....	909
a)	Kontrolldichte als stilprägendes Merkmal	909
b)	Treu und Glauben im US-amerikanischen Vertragsrecht	911
c)	Die Rezeption der Business Judgment Rule	913
aa)	Einführung	913
bb)	Die Business Judgment Rule in den USA	914
cc)	Die Business Judgment Rule in Deutschland.....	919
(1)	Kodifikation statt Richterrecht.....	919
(2)	Tatbestandsausschluss statt Beweislastregel	920
(3)	Entgegengesetzte Beweislastverteilung	921
dd)	Erklärung der Unterschiede	922
ee)	Anwendung der Business Judgment Rule auf die Kontrolle von Vergütungsentscheidungen.....	926
(1)	Unternehmerisches Ermessen bei Vergütungsentscheidungen in Delaware.....	926
(2)	Angemessenheit der Vorstandsvergütung im deutschen Aktienrecht.....	927
d)	Offenlegung der Vorstandsvergütung	933
e)	Ergebnis.....	934
VII.	Zusammenfassung zu § 8	936
§ 9:	Auslegung und Anwendung rezipierten Gesellschaftsrechts.....	937
I.	Einleitung.....	937
II.	Bedeutung der Mutterrechtsordnung	938
1.	Bindung an die Mutterrechtsordnung	938
2.	Unbeachtlichkeit der Mutterrechtsordnung	939
3.	Berücksichtigung der Mutterrechtsordnung	941
III.	Differenzierung nach dem Willen der Rezipienten	942
1.	Rezeption durch den Gesetzgeber.....	942
a)	Allgemeines.....	942
b)	Entstehungsgeschichtliche Auslegung	943
aa)	Vorliegen einer Rezeption	943
bb)	Umfang der Rezeption.....	944
cc)	Charakter der Rezeption	945
c)	Teleologische Auslegung	946
d)	Systematische Auslegung.....	946
e)	Grammatische Auslegung	947
2.	Rezeption durch Gerichte und Behörden.....	947

3. Privatautonome Rezeption	948
4. Ergebnis zu III.....	949
IV. Funktionen der rechtsvergleichenden Auslegung.....	949
1. Konkretisierung.....	949
2. Lückenfüllung	950
3. Aktualisierung.....	950
4. Vermeidung von Pflichtenkollisionen	951
V. Ausstrahlung des rezipierten Rechts auf das Regelungsumfeld	951
1. Methodologische Aspekte.....	951
2. Beispiel Nr. 1: Pflichtverletzung nach § 84 Abs. 3 S. 2 AktG	952
3. Beispiel Nr. 2: Der De-Facto-CEO	954
4. Beispiel Nr. 3: Auskunftsrecht über Vorstandsvergütung	954
5. Beispiel Nr. 4: Prüfungsausschuss.....	955
VI. Prozessuale Fragen	955
1. Irrevisibilität ausländischen Gesellschaftsrechts	955
2. Erstattungsfähigkeit von Privatgutachten	955
VII. Zusammenfassung	956
§ 10: Wesentliche Ergebnisse	959
Literaturverzeichnis	967
Sachregister	1079

Abkürzungsverzeichnis

A., A.2d	Atlantic Reporter, Regionalfallrechtssammlung, 1. bzw. 2. Serie
a. A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABA	American Bar Association
ABA J.	ABA Journal
ABl.	Amtsblatt
abl.	ablehnend
Abs.	Absatz
abw.	abweichend
abwM	abweichende Meinung
Acct. Rev.	Accounting Review
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
Admin. L. Rev.	Administrative Law
a.E.	am Ende
a.F.	alter Fassung
aff'd	affirmed (bestätigt)
aff'd sub nom.	– unter (Fall-)Bezeichnung
AG	Die Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
AK-ZPO	Alternativkommentar zur Zivilprozeßordnung
Ala.	Alabama (auch Fallrechtssammlung des Staates)
Alb. L. Rev.	Albany Law Review
ALI	American Law Institute
allg.	allgemein
ALR	Preußisches Allgemeines Landrecht
Alt.	Alternative
am.	amendment
Am. Bus. L. J.	American Business Law Journal
Am. Econ. Rev.	American Economic Review
AMEX	American Stock Exchange
Am. J. Comp. L.	American Journal of Comparative Law
Am. J. Int'l L.	American Journal of International Law
Am. L. Econ. Rev.	American Law and Economics Review
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
Ann.	Annotated
Ann. Fac. Istanbul	Annales de la Faculté de Droit d'Istanbul
AnsVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
AnwBl	Anwaltsblatt

AP	Arbeitsrechtliche Praxis, Nachschlagewerk des Bundesarbeitsgerichts
APAG	Abschlussprüferaufsichtsgesetz
App.Div.	Appellate Division (Berufungsinstanz)
Arch. Bürg. R.	Archiv für Bürgerliches Recht
Arch. phil. droit	Archives de philosophie du droit
Ariz. J. Int'l & Comp. L.	Arizona Journal of International and Comparative Law
ARSP	Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie
Art., Artt.	Artikel
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
Aufs.	Aufsatz
AVR	Archiv des Völkerrechts
BAG	Bundesarbeitsgericht
BAGE	Entscheidungen des Bundesarbeitsgerichts
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BAnz.	Bundesanzeiger
BAWe	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
BB	Der Betriebs-Berater
BBl.	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft
B.C. Int'l & Comp. L. Rev.	Boston College International and Comparative Law Review
B.C. L. Rev.	Boston College Law Review
Bd.	Band
BDA	Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände
Bde.	Bände
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie
Begr.	Begründung
Beil.	Beilage
Beiträge	Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht
Bekl.	Beklagte(r, n)
Bem.	Bemerkung
BerDGesVR	Berichte der Deutschen Gesellschaft für Völkerrecht
Berk. Bus. L. J.	Berkeley Business Law Journal
Beschl.	Beschluss
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BG	Schweizerisches Bundesgericht
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch vom 18.8.1896
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt.	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilKoG	Gesetz zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen (Bilanzkontrollgesetz)
BilReG	Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz)
BitG	Bitburger Gespräche
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht

Blätter f. dt. u. int. Pol.	Blätter für deutsche und internationale Politik
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMJ	Bundesministerium der Justiz
BMA	Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft
BNSDJ	Bund nationalsozialistischer deutscher Juristen
BörsZ	Börsen-Zeitung
BRAK-Mitt.	Mitteilungen der Bundesrechtsanwaltskammer
BR-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Bundesrates
Brook. J. Int'l L.	Brooklyn Journal of International Law
Brook. L. Rev.	Brooklyn Law Review
BT-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Bundestages
Buffalo L. Rev.	Buffalo Law Review
B.U. Int'l L. J.	Boston University International Law Journal
B.U. L. Rev.	Boston University Law Review
Bus. Law.	Business Lawyer
Bus. L. Rev.	Business Law Review
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
Cal.	California (auch Fallrechtssammlung des Staates)
Cal. L. Rev.	California Law Review
CalPERS	California Public Employees' Retirement System
Cal. W. Int'l L. J.	California Western International Law Journal
Cal. W. L. Rev.	California Western Law Review
Cambridge L. J.	Cambridge Law Journal
Can. Bus. L. J.	Canadian Business Law Journal
CAO	Chief Accounting Officer
Cardozo L. Rev.	Cardozo Law Review
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
cert. denied	certiorari denied (Revisionsantrag durch den Supreme Court abgelehnt)
CFR	Code of Federal Regulations
Ch.	Court of Chancery
Chi. J. Int'l L.	Chicago Journal of International Law
Chi-Kent L. Rev.	Chicago-Kent Law Review
Cir.	Circuit (Bezirk eines Bundesberufungsgerichts)
CISG	United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods vom 11.4.1980 (BGBl. 1989 II 586)
cl.	clause
Clunet	Journal du Droit International, begründet von Edouard Clunet
CML Rev.	Common Market Law Review
Colum. Bus. L. Rev.	Columbia Business Law Review
Colum. J. Eur. L.	Columbia Journal of European Law
Colum. J. Transnat'l L.	Columbia Journal of Transnational Law
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
Cong. Rec.	Congressional Record

Conn. L. Rev.	Connecticut Law Review
consol.	consolidated
Const.	Constitution
Contemp. Acct. Res.	Contemporary Accounting Research
Cornell Int'l L. J.	Cornell International Law Journal
Cornell L. Q.	Cornell Law Quarterly
Cornell L. Rev.	Cornell Law Review
Corp.	corporation
Corp. Gov. L. Rev.	Corporate Governance Law Review
CR	Computer und Recht
D.	District, District Court
DAFV	Deutsch-Amerikanischer Freundschaftsvertrag
DAJV	Deutsch-Amerikanische Juristenvereinigung
DAJV-NL	Newsletter der DAJV
dass.	dasselbe
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb
DBW	Die Betriebswirtschaft
D.C.	District of Columbia
DCGK	Deutscher Corporate-Governance-Kodex
DDR	Deutsche Demokratische Republik
Del.	Delaware (bei Entscheidungen: Delaware Supreme Court)
Del. J. Corp. L.	Delaware Journal of Corporate Law
Del. L. Rev.	Delaware Law Review
Denv. J. Int'l L. & Pol'y	Denver Journal of International Law and Policy
DePaul L. Rev.	DePaul Law Review
ders.	derselbe
DGCL	Delaware General Corporation Law
d. h.	das heißt
dies.	dieselbe
DIHT	Deutscher Industrie- und Handelstag
DJT	Deutscher Juristentag
Dir. com.	Diritto comunitario e degli scambi internazionali
Diss.	Dissertation
DM	Deutsche Mark
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DRiZ	Deutsche Richterzeitung
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs-Standards Committee
DStR	Deutsches Steuerrecht
Duke L. J.	Duke Law Journal
DZWir	Deutsche Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EBAz.	Elektronischer Bundesanzeiger
EBLR	European Business Law Review
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
ECGI	European Corporate Governance Institute
Econ. Soc.	Economic Sociology
ed.	edition
E.D.	Eastern District
EG	Europäische Gemeinschaft(en); Einführungsgesetz
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch vom 18.8.1896

EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
Einl.	Einleitung
Elgar Enc. Comp. L.	Elgar Encyclopedia of Comparative Law
Emory Int'l L. Rev.	Emory International Law Review
Emory L. J.	Emory Law Journal
ErgBd.	Ergänzungsband
ERPL	European Review of Private Law
et al.	et alii
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuGVO	Europäische Gerichtsstands- und Vollstreckungsverordnung
EuR	Europarecht
Eur. Econ. Rev.	European Economic Review
Eur. Fin. Rev.	European Finance Review
Eur. L. Rev.	European Law Review
EuroEG	Euro-Einführungsgesetz
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EVÜ	Römisches EWG-Übereinkommen über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht vom 19.6.1980 (BGBl. 1986 II 810)
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 25.3.1957 (BGBl. II 766)
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EWS	Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht
F., F.2d, F.3d	Federal Reporter (Fallrechtssammlung der Bundesberufungsgerichte, 1. bis 3. Serie)
f., ff.	folgend(e)
FASB	Financial Accounting Standards Board
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FDA	Food and Drug Administration
Fed. Reg.	Federal Register
FEI	Financial Executives International
FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz
Fin. Mgmt.	Financial Management
Fin. Rev.	Financial Review
Fin. Serv. Outlook	Financial Services Outlook
Fla.	Florida, auch Fallrechtssammlung des Staates
Fla. St. U. L. Rev.	Florida State University Law Review
Fordham Int'l L. J.	Fordham International Law Journal
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
FoSiG	Forderungssicherungsgesetz
FR	Frankfurter Rundschau
FRCP	Federal Rules of Civil Procedure
FS	Festschrift
FT	Financial Times
FTD	Financial Times Deutschland
G.	Gesetz
GA	Generalanwalt
Ga.	Georgia, auch Fallrechtssammlung des Staates
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles

Ga. J. Int'l & Comp. L.	Georgia Journal of International and Comparative Law
Ga. L. Rev.	Georgia Law Review
Ga. St. U. L. Rev.	Georgia State University Law Review
GedS	Gedächtnisschrift
Geo. L. J.	Georgetown Law Journal
Geo. Wash. L. Rev.	George Washington Law Review
GesRZ	Der Gesellschafter – Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland vom 23.5.1949 (BGBl. 1)
Giur. com.	Giurisprudenza commerciale
GLJ	German Law Journal
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GmbHR	GmbH-Rundschau
GPR	Zeitschrift für Gemeinschaftsprivatrecht
GroßKomm	Großkommentar (siehe Literaturverzeichnis unter <i>Hopt</i>)
Gruch. Beitr.	Beiträge zur Erläuterung des Deutschen Rechts, begründet von Dr. J.A. Gruchot
GrünhutsZ	Grünhuts Zeitschrift für das Privat- und öffentliche Recht der Gegenwart
GuG	Geschichte und Gesellschaft
Habil.	Habilitationschrift
Harv. J. Int'l L.	Harvard Journal of International Law
Harv. J. Leg.	Harvard Journal on Legislation
Harv. J. L. & Pub. Pol'y	Harvard Journal of Law and Public Policy
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
HBÜ	Haager Beweisaufnahme-Übereinkommen
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
h.L.	herrschende Lehre
h.M.	herrschende Meinung
Hous. J. Int'l L.	Houston Journal of International Law
Hous. L. Rev.	Houston Law Review
HR	House of Representatives
Hrsg.	Herausgeber
hrsg.	herausgegeben
HS.	Halbsatz
Hvhb.	Hervorhebung
IAS	International Accounting Standards
IASB	– Board
ICCLR	International company and commercial law review
ICLQ	The International and Comparative Law Quarterly
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
IFLR	International Financial Law Review
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.J.	im Jahre
Ill.	Illinois, auch Fallrechtssammlung des Staates
ILSA J. Int'l & Comp. L.	International Law Students' Association Journal of International and Comparative Law
Inc.	Incorporated

Ind.	Indiana, auch Fallrechtssammlung des Staates
Ind. J. Glob. Leg. Stud.	Indiana Journal of Global Legal Studies
Ind. L. J.	Indiana Law Journal
int.	international
Int'l Bus. Law.	International Business Lawyer
Int'l Comp. Corp. L. J.	International and Comparative Corporate Law Journal
Int'l J. Discl. & Gov.	International Journal of Disclosure and Governance
Int'l Law.	The International Lawyer
Int'l Rev. L. Econ.	International Review of Law and Economics
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
Iowa L. Rev.	Iowa Law Review
IP	Internationale Politik (Zeitschrift der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik)
IPR	Internationales Privatrecht
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
IPRspr.	Die deutsche Rechtsprechung auf dem Gebiete des Internationalen Privatrechts
i.S.	im Sinne
IStR	Internationales Steuerrecht
i.V.m.	in Verbindung mit
IZPR	Internationales Zivilprozeßrecht
IZVR	Internationales Zivilverfahrensrecht
JA	Juristische Arbeitsblätter
J. Acct. & Econ.	Journal of Accounting and Economics
J. App. Corp. Fin.	Journal of Applied Corporate Finance
JbJgZiv	Jahrbuch junger Zivilrechtswissenschaftler
JbRSoz	Jahrbuch für Rechtssoziologie und Rechtstheorie
JbVerglRW	Jahrbuch für Vergleichende Rechtswissenschaft
J. Bus.	Journal of Business
J. Bus. Ethics	Journal of Business Ethics
J. Bus. Fin. & Acct.	Journal of Business, Finance and Accounting
J. Bus. L.	Journal of Business Law
JCLS	Journal of Corporate Law Studies
JCMS	Journal of Common Market Studies
J. Comp. Leg.	Journal of Comparative Legislation
J. Corp. Fin.	Journal of Corporate Finance
J. Corp. L.	Journal of Corporation Law
J. Econ. Persp.	Journal of Economic Perspectives
J. Eur. Pub. Pol.	Journal of European Public Policy
J. Fin.	Journal of Finance
J. Fin. Econ.	Journal of Financial Economics
J. Fin. & Quant. Analysis	Journal of Financial and Quantitative Analysis
J. Fin. Reg. Compl.	Journal of Financial Regulation and Compliance
JIBFL	Journal of International Banking and Financial Law
JIBLR	Journal of International Banking Law and Regulation
J. Int'l Econ. L.	Journal of International Economic Law
JITE	Journal of Institutional and Theoretical Economics
J. L. Econ.	Journal of Law and Economics
J. L. Econ. & Org.	Journal of Law, Economics and Organization
J. Leg. Stud.	Journal of Legal Studies
J. Mgmt. Gov.	Journal of Management and Governance
J. Pol. Econ.	Journal of Political Economy

JR	Juristische Rundschau
JurBüro	Das juristische Büro
JuS	Juristische Schulung
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
Kan.	Kansas, auch Fallrechtssammlung des Staates
KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KapInHaG	Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz (Entwurf)
KapMuG	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz
KG	Kommanditgesellschaft
Kl.	Kläger
KleinAktG	Gesetz für die kleine AG und zur Deregulierung des Aktienrechts
Kl.in	Klägerin
KölnKomm	Kölner Kommentar
Komm.	Kommentar
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
Konzern	Der Konzern (Zeitschrift)
KoR	Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
krit.	kritisch
KritJ	Kritische Justiz
KritV	Kritische Vierteljahresschrift für Gesetzgebung und Rechtswissenschaft
KTS	Konkurs – Treuhand – Sanierung: Zeitschrift für Insolvenzrecht
KWI	Kaiser-Wilhelm-Institut
Kyoto J. L. & Pol.	Kyoto Journal of Law and Politics
KZfSS	Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie
L. Bus. Rev. Am.	Law & Business Review of the Americas
LCM	Listed Company Manual der NYSE
L. & Contemp. Probs.	Law and Contemporary Problems
Lfg.	Lieferung
LG	Landgericht
lit., litt.	litera, literae
LJZ	Liechtensteinische Juristenzeitung
LMK	Lindenmaier-Möhring Kommentierte Rechtsprechung
Losebl.	Loseblatt
Loy. L.A. Int'l & Comp. L. Rev.	Loyola of Los Angeles International and Comparative Law Review
L. & Pol'y Int'l Bus.	Law and Policy in International Business
LQR	Law Quarterly Review
Ltd.	Limited
LS	Leitsatz
Ltd.	Limited (Company)
Maastricht J. Eur. Comp. L.	Maastricht Journal of European and Comparative Law
Mass.	Massachusetts, auch Fallrechtssammlung des Staates
MBCA	Model Business Corporation Act
Md. L. Rev.	Maryland Law Review
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review

Mich. St. L. Rev.	Michigan State Law Review
MitBestG	Mitbestimmungsgesetz
MittRhNotK	Mitteilungen der Rheinischen Notarkammer
MLR	Modern Law Review
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
MPI	Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht
MüKo-AktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz
MüKo-BGB	Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
MüKo-ZPO	Münchener Kommentar zur Zivilprozessordnung
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
N.	Note, Fußnote
NACD	National Association of Corporate Directors
Nasdaq	National Association of Securities Dealers Automated Quotation
NaStraG	Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung
N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.	North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation
N. C. L. Rev.	North Carolina Law Review
N.D.	Northern District
N.E., N.E.2d	North Eastern, Regionalfallrechtssammlung, 1. bzw. 2. Serie
n.F.	neue Fassung
NiemZ	Niemeyers Zeitschrift für internationales Recht
NILR	Netherlands International Law Review
NJ	Neue Justiz
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	NJW-Rechtsprechungs-Report
NLR	New Left Review
Notre Dame L. Rev.	Notre Dame Law Review
NotVO	Notverordnung
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
N.W., N.W.2d	North Western, 1. bzw. 2. Serie
Nw. J. Int'l L. Bus.	Northwestern Journal of International Law & Business
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review
N.Y., N.Y.2d	New York (Fallrechtssammlung), 1. bzw. 2. Serie
N.Y.L.J.	New York Law Journal
NYSE	New York Stock Exchange
N.Y. Times	New York Times
N.Y.U. L. Rev.	New York University Law Review
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZLR	New Zealand Law Review
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
ÖBA	Österreichisches Bank-Archiv
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
Ohio N.U. L. Rev.	Ohio Northern University Law Review
Ohio St. L. J.	Ohio State Law Journal

Okl.	Oklahoma, auch Fallrechtssammlung dieses Staates
Okl. City U. L. Rev.	Oklahoma City University Law Review
OLG	Oberlandesgericht
Or.	Oregon, auch Fallrechtssammlung dieses Staates
OR	Obligationenrecht (Schweiz)
Ox. Hdb. Comp. L.	The Oxford Handbook of Comparative Law
Ox. J. Leg. Stud.	Oxford Journal of Legal Studies
Ox. Rev. Econ. Pol'y	Oxford Review of Economic Policy
P., P. 2d	Pacific Reporter (Regionalfallrechtssammlung, 1. bzw. 2. Serie)
PC	Personal Computer
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
PDF	Portable Document Format
PHI	Haftpflicht International
PROKLA	Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft
PrOVGE	Entscheidungen des Preußischen Oberverwaltungsgerichts
Pub. L.	Public Laws
Q. J. Econ.	Quarterly Journal of Economics
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RdA	Recht der Arbeit
RDV	Recht der Datenverarbeitung
RdW	Recht der Wirtschaft
Rec. Dalloz	Recueil Dalloz
Rec. des Cours	Recueil des Cours de l'Academie de Droit international
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
Reg FD	Regulation Fair Disclosure
Rev. crit.	Revue critique de droit international privé
Rev. Fin. Stud.	Review of Financial Studies
Rev. int. dr. comp.	Revue internationale de droit comparé
Rev. L. Econ.	Review of Law & Economics
Rest.	Restatement
Rev. belge dr. int. dr. comp.	Revue belge de droit international et comparé
Rev. Marché Commun Union europ.	Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne
Rev. Quant. Fin. & Acc.	Review of Quantitative Finance and Accounting
RG	Reichsgericht
Rg	Rechtsgeschichte (Zeitschrift)
RGBL	Reichsgesetzblatt
RGRK	Das Bürgerliche Gesetzbuch, Kommentar, hrsg. von Reichsgerichtsräten und Bundesrichtern
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RIDE	Revue internationale de droit économique
Riv. soc.	Rivista delle Società
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RM	Reichsmark
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act
RNotZ	Rheinische Notarszeitschrift
ROHG	Reichsoberhandelsgericht
Rpfleger	Der Deutsche Rechtspfleger
Rspr.	Rechtsprechung

RTD eur.	Revue trimestrielle de droit européen
Rutgers L. Rev.	Rutgers Law Review
RWZ	Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen
Rz.	Randziffer
S	Senate (bei Zitaten aus dem Congressional Record).
S.	Seite; Satz
s.	section; siehe
SavZ/Germ. Abt.	Zeitschrift der Savigny-Stiftung für Rechtsgeschichte, Germanistische Abteilung
S. Cal. Interdisc. L. J.	Southern California Interdisciplinary Law Journal
S. Cal. L. Rev.	Southern California Law Review
scil.	scire licet
S. Ct.	(Band) S. Ct. (Seite) Supreme Court Reporter
SE	Societas Europaea
S.E.	South Eastern (Regionalfallrechtssammlung, 1. bzw. 2. Serie)
SEA	Securities and Exchange Act 1934
SEC	Securities and Exchange Commission
Sec. Reg. L. J.	Securities Regulation Law Journal
sect.	section
Seoul L. J.	Seoul Law Journal
SeuffArch.	Seufferts Archiv für Entscheidungen der obersten Gerichte in den deutschen Staaten
SEW	Tijdschrift voor Europes en economisch recht
sic	so
SJZ	Schweizerische Juristen-Zeitung
SLC	Special Litigation Committee
Slg.	Sammlung der Rechtsprechung des (Europäischen) Gerichtshofs und des Gerichts erster Instanz
Sloan Mgmt. Rev.	Sloan Management Review
SMU L. Rev.	Southern Methodist University Law Review
s.o.	siehe oben
Soc. Int.	Sociologia Internationalis
sog.	so genannt
SOX	Sarbanes-Oxley Act
Soz. Sys.	Soziale Systeme (Zeitschrift)
Soz. Welt	Soziale Welt (Zeitschrift)
SpKWifö-Mitt.	Mitteilungen der Wissenschaftsförderung der Sparkassenorganisation
S. Prt.	Senate Print (Senatsdrucksache)
Stan. J. Int'l L.	Stanford Journal of International Law
Stan. J. L. Bus. Fin.	Stanford Journal of Law, Business and Finance
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
Stat.	Statutes, Sammlung der Bundesgesetze
Stetson L. Rev.	Stetson Law Review
StGB	Strafgesetzbuch
St. John's L. Rev.	St. John's Law Review
StPO	Strafprozessordnung
str.	streitig
st. Rspr.	ständige Rechtsprechung
StückAG	Stückaktengesetz
Studien	Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht

s. u.	siehe unten
Süddt. JZ	Süddeutsche Juristen-Zeitung
Supp.	supplement
SZ	Süddeutsche Zeitung
SZIER	Schweizerische Zeitschrift für internationales und europäisches Recht
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
Tex. Int'l L. J.	Texas International Law Journal
Tex. L. Rev.	Texas Law Review
Transnat'l Law.	Transnational Lawyer
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität
TUG	Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz
Tul. L. Rev.	Tulane Law Review
u.a.	unter anderem; und andere
UCC	Uniform Commercial Code
U.C. Davis L. Rev.	University of California at Davis Law Review
U. Chi. L. Rev.	University of Chicago Law Review
U. Cin. L. Rev.	University of Cincinnati Law Review
UCLA L. Rev.	University of California at Los Angeles Law Review
U. Ill. L. Rev.	University of Illinois Law Review
U. Lond. J. Comp. L.	University of London Journal of Comparative Law
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und zur Modernisierung des Anfechtungsrechts
UMKC L. Rev.	University of Missouri at Kansas City Law Review
U. Pa. J. Int'l. Econ. L.	University of Pennsylvania Journal of International Economic Law
U. Pa. L. Rev.	University of Pennsylvania Law Review
U. Rich. L. Rev.	University of Richmond Law Review
Urt.	Urteil
U. S.	(Band) U. S. (Seite) United States Reports (Entscheidungssammlung des Obersten Bundesgerichts der Vereinigten Staaten)
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
U.S.C.	United States Code
U.S.C.A.	– Annotated
U.S.F. L. Rev.	University of San Francisco Law Review
U.S.L.W.	United States Law Week
U. Toronto L. J.	University of Toronto Law Journal
v.	von; vom; bei Entscheidungen aus dem anglo- amerikanischen Rechtskreis: versus (gegen)
Va.	Virginia, auch Fallrechtssammlung des Staates
Va. J. Int'l L.	Virginia Journal of International Law
Va. L. & Bus. Rev.	Virginia Law & Business Review
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
Val. U. L. Rev.	Valparaiso University Law Review
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review
VersR	Versicherungsrecht
vgl.	vergleiche
Vill. L. Rev.	Villanova Law Review
VO	Verordnung
Vol.	Volume

VorStOG	Gesetz zur individualisierten Offenlegung der Gehälter von Vorstandsmitgliedern bei börsennotierten Aktiengesellschaften
VuR	Verbraucher und Recht
Wake Forest L. Rev.	Wake Forest Law Review
Wash. & Lee. L. Rev.	Washington & Lee Law Review
Wash. L. Rev.	Washington Law Review
Wash. U. Glob. Stud. L. Rev.	Washington University Global Studies Law Review
Wash. U. L. Q.	Washington University Law Quarterly
W.D.	Western District
WiB	Wirtschaftsrechtliche Beratung
Willamette L. Rev.	Willamette Law Review
Windsor Y.B. Access Just.	Windsor Yearbook of Access to Justice
Wis. L. Rev.	Wisconsin Law Review
WM	Wertpapier-Mitteilungen
Wm. & Mary L. Rev.	William & Mary Law Review
Wm. Mitchell L. Rev.	William Mitchell Law Review
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
W. St. J.	Wall Street Journal
W. St. J. Eur.	– Europe
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb
Wyo. L. Rev.	Wyoming Law Review
Yale J. Int'l L.	Yale Journal of International Law
Yale J. on Reg.	Yale Journal on Regulation
Yale L. J.	Yale Law Journal
Yb. Eur. L.	Yearbook of European Law
ZAkDR	Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZBJV	Zeitschrift des bernischen Juristenvereins
ZBIHR	Zentralblatt für Handelsrecht
ZEuP	Zeitschrift für europäisches Privatrecht
ZfA	Zeitschrift für Arbeitsrecht
ZfgesKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
zhf	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung
ZfRS	Zeitschrift für Rechtssoziologie
ZfRV	Zeitschrift für Rechtsvergleichung
ZfS	Zeitschrift für Soziologie
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHPrax	Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIAS	Zeitschrift für Internationales Arbeits- und Sozialrecht
ZIB	Zeitschrift für internationale Beziehungen
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert

ZJapanR	Zeitschrift für japanisches Recht
ZNR	Zeitschrift für Neuere Rechtsgeschichte
ZPO	Zivilprozessordnung vom 30. 1. 1877
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht
ZStW	Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft
z. T.	zum Teil
ZUG	Zeitschrift für Unternehmensgeschichte
ZUM	Zeitschrift für Urheber- und Medienrecht
zust.	zustimmend
ZVglRWiss	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft
ZWeR	Zeitschrift für Wettbewerbsrecht
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess
ZZPInt	– International

§ 1: Einführung

Die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland ist ein hoch aktuelles und zugleich ein klassisches Thema¹. *Wulf Goette*, der Vorsitzende des Zweiten Senats – des „Gesellschaftsrechtssenats“ – des Bundesgerichtshofs, äußerte sich hierzu jüngst wie folgt:

„Amerika [...] ist – jedenfalls, wenn es um gesellschaftliche oder gesellschaftsrechtliche Entwicklungen geht – immer noch unser großes Vorbild. Was dort erdacht und ins Werk gesetzt wird, schwappt als Welle früher oder später zu uns herüber und beschert uns Neuerungen [...]“²

Und kein Geringerer als *Walther Rathenau* bemerkte bereits im Jahre 1917 in seiner Schrift „Vom Aktienwesen“:

„Deutschland freilich hat die Form der Großunternehmung nicht geschaffen; wie es ja insgemein nicht unsere geschichtliche Aufgabe und Leistung war, Formen zu finden, sondern überkommene Gefäße mit neuem, schöpferischem Inhalt zu füllen. Die [...] *Wirt-*

¹ Das Vordringen US-amerikanischen Rechts im Wirtschaftsrecht bezeichnen als „Rezeption“ *M. Rehbinder*, *Rechtstheorie* 14 (1983) 305, 313; *ders.*, Einführung 54 f.; *Wiegand*, *Festgabe Juristentag* (1988) 229–262 (in englischer Übersetzung und leicht überarbeitet wieder veröffentlicht in: *Am. J. Comp. L.* 39 [1991] 229–248); *ders.* in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137–152; *ders.*, *JbJgZiv* 1998, 9 f.; *Stürner*, *FS Rebmann* (1989) 839–860; *Th. Chr. Paefgen*, *AG* 1992, 169, 186 f.; *Böckli*, *Liber Amicorum Bär/Karrer* (1997) 9, 16; *ders.*, *ZBJV* 138 (2002) 709, 710 f.; *Großfeld*, *ZEuP* 6 (1998) 419, 425; *W. Baumann*, *MittRhNotK* 2000, 1, 3; in Bezug auf Europa *Zimmermann* in: *ders.*, *Amerikanische Rechtskultur* 1, 3 f.; in der Wortwahl vorsichtiger, aber in der Sache ähnlich die Beschreibung der „Annäherung des deutschen Aktionärsschutzes an US-amerikanische Vorstellungen“ bei *Pellens/Bonse*, *FS Großfeld* (1999) 851–874; von einer „Amerikanisierung oder Anglisierung des deutschen Gesellschaftsrechts“ spricht *Hellwig*, *AnwBl* 2002, 566; aktuelle Bestandsaufnahme des „Aktienrecht[s] unter amerikanischem Einfluss“ bei *Hopt*, *FS Canaris* (2007) II 105–128; zu „Amerikanisierungstendenzen im Recht des Unternehmenskaufs“ *Merkt*, *FS Sandrock* (2000) 657–688; hierzu auch *Triebel*, *RIW* 1998, 1–7; ferner die Beiträge in *Dongois/Killias* (2006); zur Lage in Frankreich siehe die Beiträge zu dem Symposium „L’américanisation du droit“, *Arch. phil. droit* 45 (2001) 7–267, darin zur Rezeptionsproblematik besonders *Reimann* 61 ff.; zum Gesellschaftsrecht *Magnier* 213 ff.; zur Entwicklung in Italien *Gambaro*, in: *Vogel* (2001) 21–28; zu Japan *Oda*, *The „Americanisation“ of Japanese Corporate Law?*, *RabelsZ* 69 (2005) 47–99.

² *Goette*, *DStR* 2005, 561.

schaftskörper Amerikas [...] sind uns Vorlagen gewesen, die wir nachgebildet, umgestaltet, zuweilen übertroffen haben.³

Man sollte daher meinen, dass die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland ein gut bestelltes Feld der rechtswissenschaftlichen Forschung bildet. Tatsächlich fand sich aber in den Lehrbüchern zum Gesellschaftsrecht lange Zeit kaum etwas zu den US-amerikanischen Wurzeln zahlreicher aktienrechtlicher Institutionen⁴. Auch die Rechtsprechung ist sehr zurückhaltend, wenn es um die Heranziehung US-amerikanischen Rechts geht; bisweilen räumen BGH-Richter einen solchen Einfluss in Fachaufsätzen zwar ein; in den Entscheidungsgründen findet sich hierzu jedoch kein Wort⁵. Wesentlich offener agiert der Gesetzgeber, der in den Materialien zu neueren Gesetzen (KonTraG, NaStraG, TransPuG, UMAG, BilReG, KapMuG) häufig auf US-amerikanische Vorbilder oder andere rechtsvergleichende Quellen hinweist⁶. Das rechtswissenschaftliche Schrifttum bereitet diese Reformschritte vor oder folgt ihnen zumindest, konzentriert sich hierbei aber zumeist auf die im Vordergrund der jeweiligen Reform stehenden Einzelprobleme, während die allgemeinen Fragen, welche die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts aufwirft, bislang nicht im Gesamtzusammenhang analysiert worden sind⁷.

Eine solche Aufbereitung des Rezeptionsproblems steht vor Schwierigkeiten verschiedener Art. Diese beginnen bereits auf der terminologischen Ebene. Der historisch vorbelastete Begriff der Rezeption ist seit je heftig umstritten und ruft offenbar bei manchen Juristen erhebliche Abwehrreak-

³ *Rathenau*, Vom Aktienwesen (1917) 11 (Hvvh. hinzugefügt).

⁴ Dies beklagt noch *Großfeld*, ZEuP 6 (1998) 419, 420: „Unser Unternehmensrecht fließt [...] von Anfang an aus internationalen Quellen, obgleich man in den meisten Lehrbüchern zum Gesellschaftsrecht nichts Internationales liest“, siehe heute aber z.B. die Berücksichtigung amerikanischer Quellen in der Darstellung der ökonomischen Analyse des Rechts bei *Hirte*, KapGesR Rz. 1.21b ff., ebd. auch wiederholte Hinweise auf anglo-amerikanische Regelungsvorbilder (Rz. 1.54: Corporate-Governance-Kodizes; Rz. 3.185: Audit Committee, Rz. 3.211; Unterscheidung von inside und outside directors; Rz. 3.241: proxy voting; Rz. 5.25: Kritik am Kapitalschutz; Rz. 6.39: Bezugsrechtsausschluss); ferner die rechtsvergleichenden Angaben bei *Raiser/Veil* § 7 Rz. 1–12 und *Hueck/Windbichler* GesR Rz. 17 sowie die Ausführungen zur Globalisierung bei *Kübler/Assmann* GesR § 2 IV.

⁵ Zur Problematik näher unten § 4 IV 2.

⁶ Eingehend hierzu unten § 3 VII, VIII; konzis zur gesetzgeberischen Gesellschaftsrechtsvergleichung *Hopt*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 1161, 1167–1169.

⁷ Speziell zur gegenwärtigen Rezeption US-amerikanischen Rechts wird eine systematische rechtswissenschaftliche Durchdringung eingefordert von *Merkt*, KoR 2001, 142, 143; *Reimann*, Arch. phil. droit 45 (2001) 61; *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1134 („Legal Transplants als aktienrechtliches Forschungsprogramm“), der zugleich einen wichtigen Grundstein für dieses Programm legt; allgemeiner zum Desiderat einer besseren Erforschung des Wandels der Rechtsordnungen im Gesellschaftsrecht *Davies/Hertig/Hopt*, in: *Anatomy* 223.

tionen hervor⁸. Einer großen Beliebtheit in der gegenwärtigen Corporate-Governance-Diskussion erfreut sich hingegen der unverbindlichere Terminus der Konvergenz, dessen genauer Inhalt und dessen Stellung zur Rezeption aber vielfach ungeklärt bleiben⁹. Bisweilen gehen die Begriffe im Gesellschaftsrecht bunt durcheinander, wenn z.B. in ein- und derselben Arbeit Rezeption und Konvergenz zum einen als Gegensätze, zum anderen als Synonyme und schließlich als Ergänzungen verstanden werden¹⁰. Hierbei handelt es sich nicht nur um Begriffsfragen, denn die jeweils verwendeten Konzepte reflektieren unterschiedliche theoretische Annahmen und Herangehensweisen. In der vorliegenden Arbeit wird deshalb zunächst das wuchernde terminologische Dickicht bereinigt (§ 2).

Wie bereits das eingangs wiedergegebene Zitat *Rathenaus* zeigt, handelt es sich bei dem Einfluss US-amerikanischer Regelungsvorbilder auf das deutsche Aktienwesen nicht um eine Erscheinung, die erst in jüngerer Zeit aufgrund der Globalisierung der Wirtschaft relevant geworden ist¹¹. Zudem wird in der gegenwärtigen rechtswissenschaftlichen Diskussion gegenüber einem Transfer US-amerikanischer Institutionen in das deutsche Aktienrecht häufig der Einwand erhoben, ein solches Vorgehen vertrage sich nicht mit einer angeblichen Pfadabhängigkeit der Corporate-Governance-Entwicklung¹². An die begriffliche Klärung (§ 2) schließt sich deshalb eine eingehende Bestandsaufnahme des US-amerikanischen Einflusses auf die Entwicklung des deutschen Aktienrechts an (§ 3).

Eine solche Darstellung wäre freilich unbefriedigend, wenn sie sich in einer deskriptiven Aufzählung amerikanischer Inspirationen für deutsche Aktienrechtsreformen erschöpfte. Im darauf folgenden Abschnitt (§ 4) wird deshalb mit Hilfe interdisziplinärer Ansätze untersucht, welche Ursachen jeweils zu Rezeptionen US-amerikanischen Rechts führen.

Darüber hinaus trifft die Übernahme US-amerikanischer Regulierungstechniken und Regelungsvorbilder auf verfassungsrechtliche und methodologische Bedenken. Ein solcher Transfer erfolgt heutzutage nicht allein auf dem klassischen Weg gesetzgeberischer Tätigkeit, sondern auch über die

⁸ Hierzu ausführlich unten § 2 I 2.

⁹ Hierzu ausführlich unten § 2 II.

¹⁰ So bei *Siems*, Konvergenz; im Sinne einer Antithese ebd. 296: „Der Begriff der Konvergenz bedeutet, dass Änderungen in verschiedenen Rechtsordnungen zu einer Annäherung [...] führen. Davon ist die Situation *abzugrenzen*, bei der das Recht eines Landes von anderen Ländern einseitig rezipiert wird“; als Synonyme hingegen ebd. 331: „Häufig wird zwar betont, dass unterschiedliche Rechtskulturen einer erfolgreichen Rezeption ausländischen Rechts und *somit* einer Konvergenz des Rechts entgegenstehen“; als Ergänzung schließlich ebd. 382: Bei den Publikumsgesellschaften komme es „zu einer Konvergenz der Rechts [sic], die durch Rezeptionen *verstärkt* wird“ (Hvvh. jeweils hinzugefügt).

¹¹ Zum Begriff der Globalisierung unten § 2 IV 2.

¹² Näher unten § 3 I.

Normsetzung von Behörden, in Form von Corporate-Governance-Kodizes und durch die Rechtsprechung. Insbesondere der letztgenannte Weg wirft noch nicht abschließend geklärte Fragen des Verhältnisses der rechtsvergleichenden zur rechtsdogmatischen Methode auf. Überdies kann eine Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts auf materielle verfassungsrechtliche Schranken stoßen. All diese Fragen werden in § 5 behandelt.

Wenngleich der Schwerpunkt dieser Arbeit auf der Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland liegt, wäre es angesichts des erreichten Standes der europäischen Integration heutzutage nicht sachgerecht, eine Rezeption *allein* im nationalen Bezugsrahmen zu analysieren. Dies gilt umso mehr, als die Frage der Verteilung der Regelungsebenen zwischen der EU und ihren Mitgliedstaaten seit der grundlegenden *Centros*-Entscheidung des EuGH aus dem Jahre 1999 selbst unter dem Blickwinkel diskutiert wird, ob das amerikanische Vorbild eines „Wettbewerbs der Rechtsordnungen“ auf die EU übertragbar ist¹³. Hinzu kommt, dass ebendieses Modell in der neueren amerikanischen Rechtsentwicklung aufgrund der Eingriffe des Bundesgesetzgebers in die Corporate Governance (Sarbanes-Oxley Act von 2002¹⁴) nicht mehr als allgemein konsentrierte Beschreibung der realen Funktionsweise des amerikanischen Föderalismus akzeptiert wird. In § 6 wird deshalb die aktuelle Rechtslage in den USA eingehend untersucht und auf ihre Konsequenzen für die Rezeption amerikanischer Regulierungsmodi in der EU befragt.

Das Problem der sachgerechten Verteilung der Regelungsebenen ist überdies eng mit der Frage nach der angemessenen Regelungsdichte verknüpft. Das deutsche Aktienrecht ist herkömmlich grundsätzlich zwingender Natur (§ 23 Abs. 5 AktG)¹⁵. Wird Aktiengesellschaften aber mit Hilfe grenzüberschreitender Reinkorporationen eine existenzwahrende Mobilität eingeräumt, sind Ordnungsvorstellungen des nationalen Gesetzgebers mit Hilfe eines zwingenden Organisationsrechts im nationalen Rahmen nicht mehr durchzusetzen, weil sich die betroffenen Gesellschaften diesen Anforderungen leicht entziehen können¹⁶. Darüber hinaus hat das liberale einzelstaatliche Gesellschaftsrecht in den USA vielfach als Inspiration für Vorschläge gedient, das deutsche Aktienrecht zu deregulieren¹⁷. Gerade in der größeren Satzungsautonomie z.B. des Rechts von Delaware wird die

¹³ Ausführlich hierzu unten § 6 VI.

¹⁴ Public Company Accounting Reform and Investor Protection (Sarbanes-Oxley) Act, Pub. L. No. 107-294, 116 Stat. 745 (2002) (umgesetzt in verschiedenen Vorschriften in 15, 18 U.S.C.); auch abgedruckt in: Corp. Gov. in Context (2005) 855 ff.; zur Entstehungsgeschichte näher *Nicklisch* 22–41.

¹⁵ Näher unten § 7 I.

¹⁶ Näher unten § 6 IX.

¹⁷ Näher unten § 7 I.

Ursache für einen Innovationsvorsprung der USA auf gesellschaftsrechtlichem Gebiet gesehen¹⁸. Angesichts der zahlreichen Eingriffe des Sarbanes-Oxley Act in die Organisationsautonomie amerikanischer Kapitalgesellschaften ist aber fraglich, ob dieses Idealbild eines deregulierten Gesellschaftsrechts den heutigen Gegebenheiten überhaupt noch entspricht. In § 7 wird deshalb der Frage nachgegangen, in welchem Umfang der Sarbanes-Oxley Act zu einer Neujustierung des Verhältnisses von externer Corporate Governance durch den Kapitalmarkt und interner Corporate Governance durch Organisationsrecht geführt hat, und ob sich die vom amerikanischen Gesetzgeber gewählten Lösungen im Lichte der bislang vorliegenden empirischen Erkenntnisse bewährt haben.

Nachdem in den §§ 6 und 7 Aspekte der Rezeption US-amerikanischer Regelungsvorbilder auf der Makroebene (Regelungsebenen und -dichte) analysiert worden sind, bleibt die Frage zu beantworten, unter welchen Bedingungen die Rezeption einzelner amerikanischer Rechtsinstitute in Deutschland erfolgreich verläuft (§ 8). Dieses Problem wird im Lichte dreier potenzieller Rezeptionshindernisse untersucht, nämlich Abweichungen zwischen der amerikanischen und der deutschen Rechtskultur, politischen Faktoren und Hindernissen, die aus der Systemhaftigkeit der deutschen Corporate Governance resultieren. Daraufhin werden die methodologischen Aspekte der Auslegung und Anwendung rezipierten Rechts vertieft (§ 9).

Zum Abschluss werden die wesentlichen Ergebnisse der Arbeit zusammengefasst (§ 10).

¹⁸ Näher unten § 7 I.

§ 2: Begriffliche Grundlagen

I. Rezeption

1. Beschreibung des Vordringens US-amerikanischen Rechts als Rezeption

Die in der Einleitung erwähnte Beschreibung des Vordringens US-amerikanischen Rechts als Rezeption erfordert in zwei Hinsichten eine terminologische Klärung¹. Zum einen ist der Gegenstand des Transfers, das „US-amerikanische“ Gesellschaftsrecht näher zu bestimmen. Wenn im Folgenden vom „US-amerikanischen Recht“ die Rede ist, geschieht dies allein aus Gründen der sprachlichen Verknappung. Sachlich richtig müsste streng genommen von den „Rechten der Gliedstaaten der USA“ die Rede sein, sofern – wie grundsätzlich im Gesellschaftsrecht² – kein übergreifendes Bundesrecht besteht³. Jedoch weisen die Gesellschaftsrechte der US-amerikanischen Gliedstaaten in ihren Grundzügen so erhebliche Gemeinsamkeiten auf, dass es gerechtfertigt ist, von einem „US-amerikanischen Gesellschaftsrecht“ zu sprechen⁴. Hinzu kommt die dominierende Stellung des Gesellschaftsrechts von Delaware, dem Bundesstaat, in dem die meisten Kapitalgesellschaften gegründet werden⁵: „Delaware corporation law is virtually national corporation law.“⁶ Dem entspricht es, dass bei einem ökonomischen Vergleich unterschiedlicher Rechtsordnungen mit den USA

¹ Zur Verwendung des Begriffs der Rezeption siehe die Nachweise in § 1 N. 1.

² Siehe nur *Hopt*, ZIP 1998, 96, 98.

³ Zu den teilweise erheblichen Unterschieden zwischen den amerikanischen Partikularzivilrechten siehe *Reimann* in: *Zimmermann*, Amerikanische Rechtskultur 132–155; für die Annahme einer gemeinsamen US-amerikanischen Rechtskultur aber *Hondius*, *Mélanges Blanc-Jouvan* (2005) 271, 278.

⁴ Siehe statt vieler *Corney*, S. Cal. L. Rev. 71 (1998) 715, 717: „American corporate law is relatively uniform across most states“; *Fisch*, U. Cin. L. Rev. 68 (2000) 1061, 1062: „[V]ariations in state corporation laws are minimal“; ebenso *Osugi*, *ZJapanR* 13 (2002) 29 N. 1; siehe auch die übergreifenden Darstellungen bei *Bungert*, *GesR USA* 1; *Merkt/Göthel* Rz. 182; *Reher*, *Gesellschaftsrecht in gemeinsamen Märkten* 77; *Windbichler*, *ZGR* 1985, 50, 51 f.

⁵ Zu den Hintergründen näher unten § 6 II 3.

⁶ *Eisenberg*, Fla. St. U. L. Rev. 29 (2002) 1229, 1238 N. 24; ebenso *Gilson*, *Am. J. Comp. L.* 49 (2001) 329, 350; *Paefgen*, *AG* 1992, 133, 136; *Strine*, *Del. J. Corp. L.* 30 (2005) 673, 683.

für diese im Allgemeinen auf das Recht von Delaware abgestellt wird⁷. Auch an den US-amerikanischen Universitäten wird nur „Gesellschaftsrecht“ im allgemeinen, nationalen Sinne unterrichtet, nicht etwa in Harvard das lokale Recht von Massachusetts, in Columbia hingegen das Recht von New York⁸. Prinzipien der Corporate Governance werden vom American Law Institute⁹, der American Bar Association¹⁰ oder dem Business Roundtable¹¹ mit dem allgemeinen Anspruch formuliert, eine Richtschnur für alle amerikanischen Gesellschaften abzugeben. Überdies wird das Gesellschaftsrecht im engeren Sinne durch kapitalmarktrechtliche Regelungen in Bundesgesetzen, Verordnungen der SEC oder Zulassungserfordernissen der großen Börsen (z.B. der NYSE) überlagert¹². Gerade in jüngster Zeit wird aufgrund des Sarbanes-Oxley-Act von 2002, der im Gewande kapitalmarktrechtlicher Regulierung auf Bundesebene massiv in das Unternehmensorganisationsrecht eingreift, eine „schleichende Föderalisierung“ des amerikanischen Gesellschaftsrechts konstatiert¹³. Eine allein auf die lokalen Rechte bezogene Begriffsbildung ist deshalb nicht sachgerecht.

Ferner ist der Begriff der „Rezeption“ in der Rechtswissenschaft seit je lebhaft umstritten. Es ist nahezu ein Gemeinplatz, dass unter dieser Überschrift Vorgänge einer Übernahme fremden Rechts zusammengefasst werden, deren Ursachen und Ausmaß sich ebenso unterscheiden wie die hierbei verwendeten Techniken und die Wege, auf denen fremdes Recht in eine andere Ordnung eindringt¹⁴. Zwar lässt mancher mit Blick auf die Begriffsbildung von vornherein jede Hoffnung fahren lässt und verzichtet

⁷ So z.B. *La Porta/Lopez-de Silanes/Shleifer/Vishny*, J. Pol. Econ. 106 (1998) 1113, 1119.

⁸ Zum Konzept eines „national law“ als Grundlage der universitären Ausbildung im Zivilrecht siehe *Eisenberg*, Fla. St. U. L. Rev. 29 (2002) 1229, 1239; *von Mehren* 6.

⁹ ALI Principles of Corporate Governance.

¹⁰ Corporate Director's Guidebook, 4th ed., Bus. Law. 59 (2004) 1057–1119.

¹¹ Business Roundtable, Principles of Corporate Governance 2005, <www.businessroundtable.org/pdf/CorporateGovPrinciples.pdf>.

¹² Näher hierzu unten § 6 II 1 b.

¹³ *Bainbridge*, The Creeping Federalization of Corporate Law, Regulation (Spring 2003) 26; hierzu näher unten § 6 IV.

¹⁴ Eingehende typologische Untersuchungen bei *Jonathan M. Miller*, Am. J. Comp. L. 51 (2003) 840–885; *Twining*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 237–260; ferner *Markovits*, Cornell Int'l. L. J. 37 (2004) 95, 98–110; *Rheinstein*, Ann. Fac. Istanbul 5 (1956) 31–40 = *ders.*, GS I 261–268 = *ders.*, Einführung 124–131 (§ 16 [überarbeitet, gekürzt und in dt. Übersetzung]); *Tedeschi*, Scripta Hierosolymitana 16 (1966) 11, 12–35; *A. B. Schwarz*, Recueil Lambert (1938) II 581, 582 = *ders.*, Rechtsgeschichte und Gegenwart 149, 150 (in dt. Übersetzung); *Zajtay*, AcP 170 (1970) 251 = *ders.*, Beiträge 94; *Kropholler*, Internationales Einheitsrecht 3; *Gaudemet*, L'Année Sociologique 27 (1976) 29 f.; *Hermann Lange*, Problem der Rezeption 3; *Watson*, Legal Transplants 30.

bewusst auf eine genaue Klassifizierung¹⁵. Wie jede rechtswissenschaftliche Betätigung setzt indes auch die Befassung mit dem Eindringen amerikanischer Rechtsinstitute in das deutsche Recht eine Klärung der Begriffe voraus, wenn man nicht aneinander vorbeireden will. Hinzu kommt, dass die unterschiedlichen Begriffsbildungen und -verwendungen oft auf divergierende inhaltliche Vorstellungen in Bezug auf die Ursachen und Erfolgsbedingungen von Rezeptionen zurückzuführen sind¹⁶.

2. Probleme dieser Begriffsverwendung

a) Negative Konnotationen

aa) Überblick über mögliche negative Konnotationen des Rezeptionsbegriffs

Problematisch an dem Begriff der Rezeption ist zunächst, dass er, worauf *Véronique Magnier* zu Recht hingewiesen hat, aus Sicht der Betroffenen Gefühle der Bedrohung hervorrufen kann¹⁷. Gerade Studenten und Professoren sind nach Beobachtung von *Alan Watson* sehr zurückhaltend, wenn es darum geht, eine massive Rezeption und deren Folgen zu akzeptieren¹⁸. Diese Gefühle der Bedrohung und auch des verletzten Stolzes werden durch die Gründe gespeist, die herkömmlich zur Erklärung von Rezeptionen ins Feld geführt werden, nämlich zum einen das Prestige einer fremden Rechtsordnung (*Prestigetheorie*), zum anderen deren Machtstellung (*Machttheorie*)¹⁹. In der Verwendung des Begriffes „Rezeption“ scheint daher ein doppeltes Eingeständnis zu liegen: Zum einen das des fehlenden Prestiges, d.h. der qualitativen Minderwertigkeit der eigenen Rechtsordnung, zumindest insoweit, als das Urteil der betroffenen Verkehrskreise maßgebend ist; zum anderen das der machtpolitischen Unterlegenheit der eigenen Rechtsordnung gegenüber einem fremden Rechtssystem. Sehr deutlich schildert der Rechtshistoriker *Hattenhauer* die Schwierigkeiten, die es deutschen Juristen bereitet, eine Rezeption fremden Rechts in Deutschland einzugestehen:

„Die Väter des BGB waren sehr stolz gewesen, daß sich ihr Gesetzbuch auch ins Ausland hatte exportieren lassen. Mochte ihr Erfolg insoweit auch nicht dem der Franzosen oder

¹⁵ So ausdrücklich *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 241 f.; skeptisch gegenüber dem Nutzen einer genauen Klassifikation auch *Watson*, Legal Transplants 30.

¹⁶ Dies betonen zu Recht *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1130; *Graziadei*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 441, 444.

¹⁷ *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213 (zur Frage der Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Frankreich); vgl. auch *Graziadei*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 441, 463–470.

¹⁸ *Watson*, Am. J. Comp. L. 44 (1996) 335.

¹⁹ *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213; zu diesen Faktoren ausführlich unten § 4 II und III.

Schweizer gleichgekommen sein, so hatten sie doch das stolze Gefühl erfahren, endlich nicht mehr zu den Übernehmern fremden Rechts zu gehören, sondern selbst Rechtsrezeptionen auszulösen. Sie wären sehr erstaunt gewesen, hätte man ihnen gesagt, daß das 20. Jahrhundert für Deutschland zu Rechtsrezeptionen führen werde, die in ihrer rechtspolitischen Bedeutung jenen der Vergangenheit mindestens gleichrangig sein sollten.²⁰

Hinzu kommen mag mitunter das Bestreben von allein auf das einheimische Gesellschaftsrecht spezialisierten Experten, sich unerwünschte Konkurrenz aus dem Ausland und von rechtsvergleichenden Forschern vom Leibe zu halten²¹. Zudem könnte der Begriff der Rezeption negativ besetzt sein, weil er einen Verlust an nationaler Rechtskultur impliziert²². Bereits 1963 warnte *Alfred Hueck* gegenüber Vorschlägen „jüngerer Kollegen“ – gemeint waren wohl *Mestmäcker* und *Wiethölter* – zur Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts davor, „das in langer geschichtlicher Entwicklung gewordene eigene Recht preis[z]ugeben“²³. Schließlich kann es als kränkend empfunden werden, als Rezipient fremden Rechts in eine lediglich passive Rolle gedrängt zu werden. So meint z.B. *Häberle*, die „Selbstachtung gebietet es jedem Verfassungsstaat, möglichst nur an Einzelheiten, nie an ein Ganzes des Geberlandes anzuknüpfen. Nach ‚Bildung‘, nicht sklavischer Nachahmung ist angezeigt.“²⁴

bb) Stellungnahme

Diese Befürchtungen sprechen jedoch letztlich nicht entscheidend gegen eine Verwendung des Rezeptionsbegriffs, und zwar aus den folgenden Gründen:

²⁰ *Hattenhauer*, Die geistesgeschichtlichen Grundlagen des deutschen Rechts (1983) Rz. 741.

²¹ Diese Hypothese entwickelt *Ogus*, in: *Smits* (2001) 27, 28: „[T]he majority of lawyers would benefit from resisting the competitive process, maintaining their control over the supply of domestic legal skills and d[e]riving increased income from unreformed and more costly legal principles“; ebenso *ders.*, *Ox. J. Leg. Stud.* 22 (2002) 419 ff.; ein historisches Beispiel für die Durchsetzung von „vested intellectual interests“ im Bereich des Wechsel- und Scheckrechts berichtet *Kahn-Freund*, *MLR* 37 (1974) 1, 4; plastisch ist die ironische Spitze *Gerhard Kegel*s gegen *Großfeld*s Verteidigung der Sitztheorie im Internationalen Gesellschaftsrecht: „Sie [*Großfeld*] treten dafür ein [...], daß die Handelsrechtler noch etwas zu beißen haben. Sonst ist es aus; dann müssen sie alle Komparsaten werden“ (*Kegel*, in: *Großfeld* [Hrsg.], *Einige Grundfragen des internationalen Unternehmensrechts*, Opladen 1987, 35); hierzu *Halbhuber*, *CML Rev.* 38 (2001) 1385, 1414 („protectionist arguments“); siehe auch *Hopt*, *ZGR* 2000, 779, 781 („Verteidigung von Pfründen“); *ders.*, *Common Principles* 175; einen von vornherein rechtsvergleichend ausgerichteten Unterricht des Gesellschaftsrechts fordert hingegen *Horsmans*, *Liber Amicorum Simont* (2002) 769, 770.

²² Zum schillernden Begriff der Rechtskultur ausführlich unten § 8 IV.

²³ *A. Hueck*, *Gedanken zur Reform* (1963) 14 f.; hierzu siehe unten § 3 V 5 f).

²⁴ *Häberle*, *JZ* 1992, 1033, 1035.

Zum einen ist es auch bei Zugrundelegung der sog. Prestigetheorie nicht begriffsnotwendig, den Terminus der Rezeption auf die Übernahme eines tatsächlich qualitativ höher stehenden Rechts zu beschränken²⁵: „Aus den USA schwappt eben zuweilen auch weniger Gutes nach Europa“, hat *Zöllner* anlässlich der Verabschiedung des NaStraG kritisch bemerkt²⁶. *Seibert* hat darauf hingewiesen, die amerikanischen Anleger erwarteten „die ihnen gewohnten Regelungsmuster auch vom deutschen Aktienrecht, wobei die Frage danach, welche Regelung die bessere ist, oft keine entscheidende Rolle spielt“²⁷. Dem Begriff des „Prestiges“ wohnen auch Elemente der Mode inne, die wissenschaftlicher Kritik zu unterziehen sind. So hat *Böckli* darauf hingewiesen, dass mit den neuen Ideen aus den USA auch deren Schwächen zu uns gelangten, diese aber „meist im Augenblick der ersten Rezeptionsbegeisterung [...] übersehen“ würden²⁸. Gerade insoweit ist die Rechtswissenschaft zur Ausübung ihres „Wächteramtes“ (*Rehbinder*) berufen²⁹.

Ein rechtspolitisches Werturteil über die Qualität einer Norm ändert aber nichts an dem deskriptiven Befund über ihre Herkunft. Als z.B. in der Schweiz Insiderhandel und Geldwäscherei unter Strafe gestellt wurden, bezeichneten Kritiker diese Vorschriften in durchaus pejorativer Absicht als „leges americanae“³⁰. Infolge der zahlreichen spektakulären Zusammenbrüche US-amerikanischer Unternehmen in den Jahren 2001 und 2002 (*Enron*³¹, *WorldCom*³²) hat das internationale Ansehen des US-amerika-

²⁵ Dagegen bereits allgemein *Kocourek*, Studi Albertoni III (1938) 233, 255; speziell zum Verhältnis des amerikanischen Rechts zum europäischen Recht *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 260; *Muir Watt*, Arch. phil. droit 45 (2001) 29, 30 f.; speziell zur Corporate Governance *Böckli*, ZBJV 138 (2002) 709, 711: „Es verhält sich [...] nicht etwa so, dass alles besser wäre, was da aus Richtung West vor unsere staunenden Augen kommt“.

²⁶ *Zöllner*, FS Peltzer (2001) 661, 662; zum amerikanischen Einfluss auf die europaweite Umstellung auf Namensaktien *Wiegand*, FS Buxbaum (2000) 608 f. sowie näher unten § 3 VIII 1 a.

²⁷ *Seibert*, AG 2002, 417, 418; hierzu auch *Kirchner*, in: *Nobel/Gets* (2006) 201, 209: „[I]t may be a rational decision for a business enterprise even to accept an inferior corporate governance structure if the disadvantage of adopting this concept is overcompensated by better capital market conditions“.

²⁸ *Böckli*, ZBJV 138 (2002) 709, 711.

²⁹ Von einem „Wächteramt“ der Rechtswissenschaft bei Rezeptionen spricht plastisch *M. Rehbinder*, Rechtstheorie 14 (1983) 305, 312; ähnlich *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 262.

³⁰ Näher *Wiegand*, FS Buxbaum (2000) 601, 606.

³¹ Zum Zusammenbruch von Enron und dessen Ursachen siehe Permanent Subcommittee, The Role of the Board (2002); Staff Report, Financial Oversight of Enron (2002); aus der amerikanischen Literatur *Baird/Rasmussen*, Vand. L. Rev. 55 (2002) 1787–1812; *Beaver*, Stan. J. L. Bus. Fin. 8 (2002) 155–168; *Branson*, Vill. L. Rev. 48 (2003) 989–1021; *Bratton*, Tul. L. Rev. 76 (2002) 1275–1361; *ders.*, Vill. L. Rev. 48 (2003) 1023–1055; *Catanach/Rhoades-Catanach*, Vill. L. Rev. 48 (2003) 1057–1076; *Coffee*, Cornell

nischen Gesellschaftsrechts und der dortigen Rechnungslegungsvorschriften empfindlich gelitten³³. Dennoch ist nicht einzusehen, warum man etwa die Schaffung einer deutschen Business Judgment Rule durch das UMAG³⁴ oder die Einführung des Proxy-Voting durch das NaStraG³⁵ nicht unter dem Blickwinkel einer Rezeption US-amerikanischer Normen im deutschen Aktienrecht analysieren sollte, zumal die Übernahme amerikanischer Regelungsvorbilder seit der Skandalwelle um Enron und andere Unternehmen nicht abgebrochen ist, sondern im Gegenteil eher noch zugenommen hat³⁶.

Schließlich wäre, wenn man den Begriff der Rezeption auf die Übernahme eines tatsächlich qualitativ überlegenen Rechts beschränken wollte, vorab zu klären, ob und wie die Qualität verschiedener Gesellschaftsrechte überhaupt objektiv gemessen und verglichen werden kann³⁷. Die hiermit verbundenen Schwierigkeiten sprechen dafür, den Begriff der Rezeption von qualitativen Werturteilen über das rezipierte Recht freizuhalten.

Ferner ist, wenn Rezeptionsprozesse weniger auf das Prestige einer Rechtsordnung als auf die wirtschaftliche und politische Macht eines fremden Staates zurückzuführen sind (Machttheorie)³⁸, mit der Beschreibung eines Rechtstransfers als Rezeption nicht unbedingt auch ein positi-

L. Rev. 89 (2004) 269–309; *ders.*, Bus. Law. 57 (2002) 1403–1420; *Cohan*, J. Bus. Ethics 40 (2002) 275–279; *Elson/Gyves*, Wake Forest L. Rev. 38 (2003) 855–884; *Gordon*, U. Chi. L. Rev. 69 (2002) 1233–1250; *Greenwood*, Colum. Bus. L. Rev. 2004, 773–848; *Hamilton*, Hous. L. Rev. 40 (2003) 1–75; *Langevoort*, Geo. Wash. L. Rev. 70 (2002) 968–975; *ders.*, Vill. L. Rev. 48 (2003) 1139–1165; *Lerach*, Stan. J. L. Bus. Fin. 8 (2002) 69–126; *Macey*, Cornell L. Rev. 89 (2004) 394–422; *Mark*, Conn. L. Rev. 35 (2003) 1073–1095; *Partnoy*, Vill. L. Rev. 48 (2003) 1245–1280; *Prentice*, Am. Bus. L. J. 40 (2003) 417–444; *Romano*, Advantage (2002) 53–62; *Seligman*, Wash. U. L. Q. 80 (2002) 449–517; *Thompson*, Hous. L. Rev. 40 (2003) 99–117; *Westbrook*, Geo. L. J. 92 (2003) 61–127; *Widen*, Bus. Law. 58 (2003) 961–1002; aus europäischer Sicht *Hopt*, JCLS 3 (2003) 221–268; *Peemöller/Hofmann* 29 ff.; aus soziologischer Perspektive *Gourevitch*, Econ. Soc. 3 (3/2002) 3–16; *Windolf*, Leviathan 31 (2003) 185–218.

³² Außer den in der vorigen Note genannten Aufsätzen siehe speziell zu WorldCom den Bericht von *Breeden*, Restoring Trust (2003) sowie *Peemöller/Hofmann* 39 ff. und *Tanski*, DStR 2002, 2003–2007.

³³ Siehe *Gordon*, in: Convergence and Persistence (2004) 161, 208, der einräumt, dass die „US problems [Enron, WorldCom] have somewhat damaged the prestige of the US model of shareholder capitalism“; aus deutscher Sicht *Schwarz/Holland*, ZIP 2002, 1661–1672 (strukturelle Defizite eines kapitalmarktorientierten Corporate-Governance-Systems; hierzu eingehend unten § 7); *Martin*, NZG 2003, 948–952 („Verlust der Vorbildfunktion?“).

³⁴ Siehe unten § 3 VIII 4 b.

³⁵ Siehe unten § 3 VIII 1.

³⁶ Hierzu näher § 3 VIII 4, § 4 II 3, § 6 V 3.

³⁷ Hierzu umfassend *Roe*, J. Leg. Stud. 31 (2002) 233–271; näher unten § 8 IV 3 b.

³⁸ Siehe unten § 4 III.

ves Werturteil über die Qualität des rezipierten Rechts verbunden³⁹. Ob die Machttheorie in Bezug auf die Übernahme US-amerikanischen Gesellschaftsrecht eine befriedigende Erklärung bietet und ob sie sich zur Prestigetheorie alternativ oder eher komplementär verhält, wird noch zu untersuchen sein⁴⁰. Jedenfalls lässt sich die unbestritten überragende wirtschaftliche und politische Stellung der USA nach dem Ende des kalten Krieges⁴¹ nicht dadurch intellektuell umgehen, dass man aufgrund der mit dem Begriff der Rezeption verbundenen Machttheorie diesen Terminus meidet.

Des Weiteren ist es durchaus sinnvoll und seit je eine klassische Funktion der Rechtsvergleichung (ebenso wie der Rechtsgeschichte), das Bewusstsein nicht nur der Vorzüge, sondern bisweilen auch der weniger geglückten Elemente des eigenen Rechts zu schärfen⁴². In diesem Zusammenhang ist auf die auf dem 64. Deutschen Juristentag in Berlin (September 2002) mit großer Mehrheit begrüßte Anregung des Referenten *Hellwig* hinzuweisen, eine interdisziplinäre, vergleichende Studie durchzuführen, die ermitteln soll, welche Stärken und Schwächen der deutsche Kapitalmarkt im Vergleich zu seinen ausländischen Konkurrenten aus der Sicht der betroffenen Verkehrskreise hat⁴³. Wer das eigene Recht an internationalen Standards messen will, muss auch dazu bereit sein, tradierte Ansichten und seine gewohnte Selbstsicherheit in Frage zu stellen. Ein Verzicht auf den althergebrachten Begriff der Rezeption trägt dazu nichts bei.

Schließlich ist die Vorstellung, das eigene Rechtssystem habe einen unverfälschten nationalen Charakter, den es gegenüber dem Eindringen fremder Einflüsse um jeden Preis zu verteidigen gelte, gerade gegenüber dem US-amerikanischen Recht historisch nicht zu halten⁴⁴. Bereits im Jahre 1917 betonte *Rathenau*, wie eingangs zitiert⁴⁵, dass Deutschland „die Form der Großunternehmung nicht geschaffen [...], sondern überkommene Gefäße mit neuem, schöpferischem Inhalt“ gefüllt habe⁴⁶. Zu den Materia-

³⁹ Siehe *Murray*, ZZPInt 9 (2004) 245, 249 f. zur internationalen Vertragspraxis: „[E]conomically based law export does not necessarily reflect the relative objective merits of the American model compared with other legal regimes [...]. Frequently the extremely detailed form of American contracts and financing instruments have seemed odd to Europeans, who can document transactions with simpler instruments because of a more robust doctrine of good faith and commercial reasonableness“.

⁴⁰ Siehe unten § 4 II und III.

⁴¹ Zum „liberalen Hegemon“ USA eingehend aus politikwissenschaftlicher Sicht *Rudolf*, IP 61/1 (2006) 6–15.

⁴² Von einer „subversiven Funktion der Rechtsvergleichung“ spricht *Muir Watt*, Rev. int. dr. comp. 52 (2000) 503–527.

⁴³ DJT 64 (2002) II/1, P 87, P 94, Beschluss Nr. 6.5, angenommen 56:2:1.

⁴⁴ Ausführlich hierzu § 3.

⁴⁵ Siehe oben § 1 bei N. 3

⁴⁶ *Rathenau*, Vom Aktienwesen (1917) 11.

lien dieser Umgestaltung zählte *Rathenau* außer den bereits genannten „Wirtschaftskörper[n] Amerikas“ als ältere Vorbilder „[d]ie Banken, Eisenbahnen, Kolonialgesellschaften, städtischen Betriebsunternehmungen Frankreichs und Englands“⁴⁷. *Rathenau* betonte, dass diese Rezeption ausländischer Regelungsmodelle nicht mit einer bloß passiven Imitation eines fremden Rechts gleichzusetzen sei, denn Deutschland habe die genannten Vorlagen „nachgebildet, umgestaltet, zuweilen übertroffen“⁴⁸. Diese Hervorhebung des kreativen Charakters von Rezeptionen entspricht dem modernen rechtswissenschaftlichen Konsens⁴⁹. Auch in der philosophischen und literaturwissenschaftlichen Hermeneutik wird Rezeption „als eine inhaltlich produktive und konstruktive Tätigkeit“ verstanden⁵⁰. Dies reflektiert schließlich den Diskussionsstand in der Geschichtswissenschaft. So betont z.B. der Historiker *Philipp Gassert*:

„Amerikanisierung [ist] ein höchst selektiver Prozeß der *Aneignung* und *Annahme* von Amerikanismen [...] – von Produkten, Institutionen, Werten und Gebräuchen, Verfahrensformen, auch Bildern und Symbolen. Dies geht mit einer aktiven Auswahl einher, mit Akzeptanz, Adaption, auch mit Ablehnung.“⁵¹

Auch insoweit sind negative Konnotationen deshalb fehl am Platze⁵².

b) Historische Konnotationen

aa) Die Rezeption des römischen Rechts als Vorbild

Ein weiteres Problem des Rezeptionsbegriffs liegt darin, dass er mit unabweichlichen historischen Konnotationen behaftet ist. Insbesondere der

⁴⁷ *Rathenau*, Vom Aktienwesen (1917) 11.

⁴⁸ *Rathenau*, Vom Aktienwesen (1917) 11.

⁴⁹ Den kreativen Aspekt von Rezeptionen betonen auch *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1035 („schöpferische Re-Produktion“); *Mattei*, Ind. J. Glob. Leg. Stud. 10 (2003) 383, 408 („a highly creative activity“); *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 12 („to reconstruct from scratch the alien element itself“); *Tedeschi*, Scripta Hierosolymitana 16 (1966) 11, 12; *Watson*, Am. J. Comp. L. 44 (1996) 335, 345. *Braithwaite/Drahos*, Global Business Regulation 539–543, 580 bevorzugen deshalb den Begriff „modelling“. Zur Rezeption durch Nachbildung *Kötz*, Trust und Treuhand 161–163; siehe als ein Beispiel die am US-amerikanischen Recht orientierte Ausgestaltung von Vertragsstrafen und Schadensersatzpauschalen – als solche hergebrachte Institute des deutschen Zivilrechts – bei Unternehmensübernahmen (sog. break fee, hierzu eingehend *Sieger/Hasselbach*, BB 2000, 625–631; jüngst *Oechsler*, ZHR 170 [2006] 72, 84, der explizit auf die Grenzen hinweist, die § 71a Abs. 1 S. 1 AktG „dem Druck amerikanischer Rechtsvorstellungen“ zieht); zur Ausgestaltung der Gewährleistung beim Unternehmenskauf *Merkt*, FS Sandrock (2000) 657, 671.

⁵⁰ *Rüthers*, Rechtstheorie Rz. 157.

⁵¹ *Gassert*, Merkur 54 (2000) 785, 794.

⁵² Vgl. auch *Hank*, Merkur 54 (2000) 929, 931: „Imitieren heißt nicht kopieren. In der souveränen Nachahmung [des amerikanischen Wirtschaftsmodells] aber läge die Chance der Emanzipation [Europas von den USA]“.

Schweizer Romanist *Wolfgang Wiegand* hat eingehend herausgearbeitet, dass und inwieweit der heutige Transfer US-amerikanischen Rechts Parallelen zur Ausbreitung des römischen Rechts als *ius commune* in Europa aufweise⁵³. Im Einzelnen nennt *Wiegand* die folgenden Punkte:

Zunächst weist er auf die Einbettung der Rezeption US-amerikanischen Rechts in eine weiter gehende kulturelle und soziale Annäherung der europäischen Gesellschaften an die USA („Amerikanisierung“) hin, die er insbesondere an der Verbreitung des amerikanischen Englisch als internationaler Wissenschaftssprache festmacht⁵⁴. Er vergleicht diesen Prozess mit der Durchsetzung des Lateinischen im Europa der Rezeptionszeit: Wie heute die englische Sprache habe Latein damals als „Vehikel“ gedient, „welches das *ius commune* über die Alpen getragen hat“⁵⁵. Es sei „die lateinische Sprache als die Wissenschafts- und Kultursprache schlechthin“ gewesen, welche die „Verwissenschaftlichung des Rechts zu einem gesamteuropäischen Vorgang gemacht“ habe⁵⁶.

Diese Dominanz des Englischen sieht *Wiegand* als Ausdruck der Spitzenstellung amerikanischer Universitäten an⁵⁷. *Wiegand* belegt diese Führungsposition, indem er auf die Zahl der aus den USA stammenden juristischen Innovationen im europäischen Zivilrecht hinweist: „Alle wirklich tiefgreifenden und weitreichenden Veränderungen unseres Rechts und unseres Rechtsverständnisses sind in der Nachkriegsepoche von Amerika ausgegangen [...]“⁵⁸. Hierfür führt er eine Fülle von Beispielen aus dem gesamten Zivilrecht an (z.B. neue Vertragstypen wie Leasing, Factoring und Franchising⁵⁹, die corporate opportunities doctrine im Gesellschafts-

⁵³ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 231–241; *ders.*, Am. J. Comp. L. 39 (1991) 229–248 (aktualisierte englische Übersetzung des eben zitierten Beitrags); *ders.*, in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137–152; *ders.*, JbJgZiv 1998, 9–17; *ders.*, FS Buxbaum (2000) 601–615; zust. *Reimann*, Arch. phil. droit 45 (2001) 61, 62 N. 3 (übrigens ein Germanist); „im Kern“ zust. *Sandrock*, ZVglRWiss 100 (2001) 3, 25; auch *Michaels*, in: *Elgar Enc. Comp. L.* 66, 73.

⁵⁴ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 234 f., 259 f.; hierzu auch *Murray*, ZZPInt 9 (2004) 245, 257 f.; zum Begriff der „Amerikanisierung“ näher unten § 2 IV 2.

⁵⁵ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 234.

⁵⁶ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 234 (Hvhb. im Orig.).

⁵⁷ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 235; ferner *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1136; äußerst kritisch zur US-amerikanischen Juristenausbildung aber *Watson*, Evropski pravnik 2/2006, 13–26.

⁵⁸ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 235.

⁵⁹ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 242; *Michaels*, in: *Elgar Enc. Comp. L.* 66, 74; vgl. aus Sicht des deutschen Rechts zur Integration anglo-amerikanisch inspirierter Vertragsformen *Stoffels*, Gesetzlich nicht geregelte Schuldverträge (2001) 7 f.; zu Leasing und Factoring z.B. *Hermann Lange*, Problem der Rezeption (1986) 4; von „Rezeptionsprozessen im kleinen“ spricht insoweit *Heldrich*, FS Kitagawa (1992) 157, 164; einen Vorbildcharakter des amerikanischen Rechts für das deutsche Leasing-Recht abstreitend aber *Gonzalez del Campo*, Rg 7/2005, 46–55; zum Franchising z.B. *Haibt*/

recht⁶⁰, Neuerungen im Kartellrecht⁶¹ usw.)⁶². Ferner lasse sich die Dominanz der amerikanischen Universitäten an der Anziehungskraft ablesen, die sie auf die europäischen Studenten ausübten⁶³. Diese würden wiederum nach ihrer Rückkehr zur Ausbreitung anglo-amerikanischen Gedankenguts in der Wissenschaft und der beruflichen Praxis beitragen⁶⁴. Insgesamt, so *Wiegand*, habe das Studium an einer amerikanischen Universität für europäische Juristen heute einen ähnlichen Stellenwert und eine vergleichbare Funktion wie im Mittelalter das Studium des *ius commune*⁶⁵.

Schließlich diagnostiziert *Wiegand* einen Vorsprung der amerikanischen Rechtswissenschaft auch auf theoretischem Gebiet, nämlich in einer Bereicherung des Rechtsdenkens durch die ökonomische Analyse des Rechts sowie durch eine im Vergleich zu Europa größere Offenheit für interdisziplinäre Forschungsansätze⁶⁶. Auch insoweit lasse sich eine Theorie- und

Siemens, RIW 2000, 597–602; zu Vertriebs- und Lizenzverträgen z.B. *Döser*, NJW 2000, 1451–1455; zum Vordringen der „contrats en ’ing“ in Frankreich *Audit*, Arch. phil. droit 45 (2001) 7, 9; zum Unternehmenskauf siehe *Merkt*, FS Sandrock (2000) 657–688; *ders.*, ZHR 171 (2007) 490–518 und *Triebel*, RIW 1998, 1–7.

⁶⁰ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 246.

⁶¹ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 246; ausführlich zur Rezeption US-amerikanischen Antitrustrechts in Deutschland *Murach-Brand*, Antitrust auf deutsch (2004), bespr. v. *Heinemann*, ZWeR 2005, 307–312; zur Rezeption in Europa *Fleischer/Körber*, WuW 2001, 6–19 m.w.N.; siehe auch bereits *Dölle*, in: *Rotondi II* (1973), 123, 142; zur „Konvergenz“ kartellrechtlicher Normen im Verhältnis USA-EU *Böge*, WuW 2001, 922–928 (bes. 924); *Schaub*, WuW 2001, 928–933; zu Einzelfragen siehe z.B. *Krimphove*, ZfRV 2001, 164–179 (Übernahme der „essential-facilities“-Doktrin); *Stefan Schmitz*, WuW 2002, 6–16 (zur Frage einer „Rule of Reason“ im deutschen Kartellrecht); vgl. auch *Nörr*, Die Republik der Wirtschaft I (1999) 193 zu Importen „aus der anglo-amerikanischen Theorienwelt“ im Rahmen der GWB-Novelle 1965.

⁶² Zust. *Sandrock*, ZVgIRWiss. 100 (2001) 3, 34 der die Corporate Governance hinzufügt; vgl. auch *Reimann*, Arch. phil. droit 45 (2001) 61, 65; *ders.*, Seoul L. J. 41/3 (2000) 229, 245 sowie die Zusammenstellung deutscher Beispiele bei *Stürner*, FS Rebmann (1989) 839, 844–847.

⁶³ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 235–237; vgl. auch *Audit*, Arch. phil. droit 45 (2001) 7, 10 f.; *Großfeld*, FS Lutter (2000) 47, 60; *Mattei*, Ind. J. Glob. Leg. Stud. 10 (2003) 383, 391; *Murray*, ZZPInt 9 (2004) 245, 258 f.; zur „Amerikanisierung“ der Juristenausbildung am Beispiel der Schweiz *Drolshammer*, DAJV-NL 2002, 69–78; zu Deutschland *Reimann*, Arch. phil. droit 45 (2001) 61, 69 und Seoul L. J. 41/3 (2000) 229, 248, der die Einrichtung der Bucerius Law School in Hamburg als Beispiel anführt.

⁶⁴ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 237–239; zum Einfluss der „Rückkehrer“ auf die Wissenschaft auch *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1136; *Murray*, ZZPInt 9 (2004) 245, 258 f.; *Reimann*, Seoul L. J. 41/3 (2000) 229, 247 f.

⁶⁵ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 236; plastisch auch *Stürner*, FS Rebmann (1989) 839, 843: Die amerikanischen Spitzenuniversitäten seien „das Bologna der Gegenwart“; vgl. hingegen zur Anziehungskraft deutscher Universitäten auf ausländische Studenten eingehend *Sandrock*, ZVgIRWiss 100 (2001) 3, 26–32.

⁶⁶ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 256–258; ebenso *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1136; hierzu näher § 4 II 1.

Methodenrezeption in Europa feststellen⁶⁷. Gerade in dieser Theorienrezeption sieht *Wiegand* eine entscheidende Parallele zur Verwissenschaftlichung der lokalen Rechte durch die Methode des *ius commune*⁶⁸.

bb) Kritik dieser Parallele

Die Beschreibung des Vordringens des US-amerikanischen Rechts als Rezeption im Sinne des römischrechtlichen Vorbilds blieb jedoch nicht ohne gewichtigen Widerspruch⁶⁹. So wendet *Kötz* ein, dass Begriffe wie Leasing und Franchising zwar der anglo-amerikanischen Rechtssprache entstammten und diese Vertragstypen auch in den USA zuerst entwickelt worden sein mögen, dass aber die heutigen Leasing- und Franchising-Verträge des deutschen Rechts „in der deutschen Jurisprudenz volles Heimatrecht erworben“ hätten, d.h. gänzlich in die hiesigen dogmatischen Strukturen eingebettet seien⁷⁰. Für das Vordringen anglo-amerikanisch geprägter Rechtsbegriffe in Deutschland sei vielmehr in erster Linie eine „unglückliche Liebesbeziehung [der Deutschen] zu anglophonen Fremdwörtern“ verantwortlich⁷¹. Auch *Kötz* räumt indes ein, dass angloamerikanische Fachbegriffe wie z.B. „Insider“, „Corporate Opportunity Doctrine“ oder

⁶⁷ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 256 f.; ebenso *Stürner*, FS Rebmann (1989) 839, 852–855 („Rezeption des Rechtsdenkens“); *Mattei*, Ind. J. Glob. Leg. Stud. 10 (2003) 383, 407 f.; zur Rezeption der ökonomischen Analyse im deutschen Zivilrecht ausführlich *Kirchner*, Int'l Rev. L. Econ. 11 (1991) 277–292; *Eidenmüller*, Effizienz als Rechtsprinzip (1995/1998) 410 f.; *ders.*, AcP 197 (1997) 80–135; *Ott*, FS Kübler (1997) 21–46; allgemeiner zu Ländern des civil law *Cooter/Gordley*, Int'l Rev. L. Econ. 11 (1991) 261–263; *Mattei/Pardolesi*, Int'l Rev. L. Econ. 11 (1991) 265–275; *Mattei*, Ind. J. Glob. Leg. Stud. 10 (2003) 383, 409–416; zur EU *Hertig*, Int'l Rev. L. Econ. 11 (1991) 331–342; *Reimann*, Arch. phil. droit 45 (2001) 61, 69; *ders.*, Seoul L. J. 41/3 (2000) 229, 248. Zur ökonomischen Analyse speziell des deutschen Gesellschaftsrechts siehe *Eidenmüller*, JZ 2001, 1041; *Fleischer*, ZGR 2001, 1; *Hirte*, KapGesR Rz. 1.21b ff.; im europäischen Rahmen *van der Elst*, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: an introduction, Universiteit Gent, Financial Law Institute, Working Paper 2002-01 <www.law.rug.ac.be/fli>, abgerufen am 31.1.2002; *R.H. Schmidt/Grohs*, in: *Grundmann*, Systembildung (2000) 145–188; knapp *Siems*, Konvergenz 334; zu Italien *Gambaro*, in: *Vogel* (2001/2) 21–28 (nexus-of-contracts theory); zu Großbritannien *Cheffins*, Cambridge L. J. 63 (2004) 456 ff.; Zum allgemeinen Problem der Theorienrezeption grundlegend *Canaris*, FS Kitagawa (1992) 59–94; *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1041 f. (zum Verfassungsrecht); *G. Hager* in: *Drobnig/M. Rehbinder*, Rechtsrealismus 243, 244; *Ernst E. Hirsch*, Rezeption als sozialer Prozeß 13; zur Rezeption der Theorien von *Gierkes* in den USA eingehend *Harris*, Wash. & Lee L. Rev. 63 (2006) 1421 ff.

⁶⁸ *Wiegand*, Festgabe Juristentag (1988) 229, 233 f.

⁶⁹ Ablehnend *Honsell*, FS Zäch (1999) 39 ff.; *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 778 ff.; skeptisch gegenüber den „kühnen Thesen [...] Wiegands“ auch *Buxbaum*, RabelsZ 60 (1996) 201, 209.

⁷⁰ *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 778; ausführlich *Gonzalez del Campo*, Rg 7/2005, 46–55.

⁷¹ *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 779.

„Business Judgment Rule“ oft knapper und treffender seien als ihre deutschen Pendanten⁷². Gleichwohl dürften solche terminologischen Anklänge nicht darüber hinwegtäuschen, dass die im deutschen und europäischen Recht entwickelten Lösungen oft einen ganz anderen Inhalt hätten als die US-amerikanischen Vorbilder⁷³. Während *Kötz* also die Verschiedenheit der rechtlichen Substanz ungeachtet eines Gleichklangs in der Begriffsbildung betont, sieht *Goette* in manchen Fällen nicht einmal diese inhaltlichen Unterschiede als gegeben an⁷⁴. So hat er jüngst in einem Vortrag kritisch zu bedenken gegeben, dass aus den USA übernommene „Neuerungen [...] manchmal nur unter einem schönen englischen Begriff daherkommen, ohne dass damit wirklich grundstürzend Anderes verbunden wäre – denken Sie an ‚business judgement rule‘ oder ‚Corporate Governance‘ [...]“⁷⁵.

Bei *Honsell* offenbart sich schließlich geradezu ein *horror receptionis*:

„Bei allem Respekt vor fremden Rechtskulturen, es gibt dort [scil.: in den USA] nichts dem Römischen Recht auch nur entfernt Vergleichbares, dessen Studium oder gar ‚Rezeption‘ sich lohnen würde. Von Rezeption kann allerdings zum Glück auch keine Rede sein. Die Krise des amerikanischen Rechts wird von den Befürwortern einer Rezeption nicht wahrgenommen.“⁷⁶

cc) Stellungnahme

Die von *Kötz* in den Vordergrund gestellte Annahme eines bloß terminologischen Gleichklangs des deutschen Rechts mit dem der USA kann nicht von vornherein abgewiesen werden. Ein Beispiel für einen missverständlichen Anglizismus in der deutschen Rechtssprache bildet etwa das „reguläre Delisting“, ein Begriff, der vom BGH im *Macrotron*-Urteil für einen freiwilligen Rückzug von der Börse verwendet wird, während „regulatory delisting“ in der US-amerikanischen Rechtssprache für einen Zwangsausschluss einer Gesellschaft vom Börsenhandel steht⁷⁷. Auch inhaltlich bestehen erhebliche Divergenzen zwischen der Ausgestaltung des freiwilligen Delisting in Deutschland und den USA⁷⁸.

⁷² *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 779.

⁷³ *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 779.

⁷⁴ *Goette*, DStR 2005, 561, der aber hinzufügt, dass sich in anderen Fällen, z.B. der Vorstandsvergütung, mit der Übernahme US-amerikanischen Rechts durchaus auch inhaltliche Veränderungen verbinden.

⁷⁵ *Goette*, DStR 2005, 561.

⁷⁶ *Honsell*, FS Zäch (1999) 39, 52; der Übernahme „einige[r] Neuerungen im Kapitalmarkt- und im Börsenrecht oder im Bilanzrecht“ steht *Honsell* (a.a.O. 54) aber positiv gegenüber.

⁷⁷ Näher hierzu § 5 III 1 d.

⁷⁸ Näher hierzu § 5 III 1 d.

Darüber hinaus haben Amerikaner unstreitig ein besonderes Talent dafür, plastische Begriffe für bestimmte Regelungstechniken zu finden, wie z.B. „safe harbor“ für einen rechtssicheren Bereich erlaubten Verhaltens oder „sunset clause“ für eine Überprüfungsklausel oder ein festes Verfallsdatum in einem Gesetz⁷⁹. Diese Termini haben auch Eingang in die Rechtssprache in Deutschland und Europa auf den Gebieten des Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrechts gefunden⁸⁰. Es ist jedoch überzogen, diese oder die von *Kötz* herangezogenen Beispiele – Insider, Corporate Opportunities Doctrine, Business Judgment Rule – allein mit einem Faible der Deutschen für Anglizismen oder der Suche nach dem *mot juste* erklären zu wollen. Mit „safe harbors“ und „sunset clauses“ werden eben nicht nur Begriffe übernommen, sondern auch inhaltlich angloamerikanische Regelungstechniken rezipiert, ein Vorgang, der z.B. in Bezug auf die Schaffung „sicherer Häfen“ im Kapitalmarktstrafrecht durch die BaFin zum Teil auf verfassungsrechtliche Bedenken stößt⁸¹. Auch bei der Einführung des Insiderhandelsverbots in Europa ist eine direkte US-amerikanische Einflussnahme nachweisbar⁸². Die Corporate Opportunities Doctrine gilt in der gesellschaftsrechtlichen Literatur als ein „Paradebeispiel“ für einen US-amerikanischen Import in das deutsche Gesellschaftsrecht⁸³. Schließlich hat der ehemalige BGH-Richter *Henze* selbst eingeräumt, dass der BGH „die Begrenzung der Handlungsfreiheit der Vorstandsmitglieder an den Regeln der amerikanischen *business judgement rule* aus[richtet]“⁸⁴. Die gegenteilige Äußerung von *Goette* deutet indes darauf hin, dass offenbar innerhalb des Zweiten Senats selbst umstritten war, ob und inwieweit man sich mit der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung inhaltlich dem Vorbild des US-amerikanischen Rechts angenähert hat⁸⁵. Dies könnte eine Erklärung dafür sein, dass in den Entscheidungsgründen eine ausdrück-

⁷⁹ Zu diesen und anderen „catchwords“ *Hondius*, *Mélanges Blanc-Jouvan* (2005) 271, 276.

⁸⁰ Siehe z.B. zum „safe harbor“ nach § 20a II WpHG *Fleischer*, ZHR 168 (2004) 673, 700; *Hutter/Leppert*, NZG 2002, 649, 651; zur Business Judgment Rule als „safe harbor rule“ *Böttcher*, NZG 2005, 49, 51; *Hopt*, FS Mestmäcker (1996) 909, 920; *Fleischer*, ZHR 168 (2004) 673, 701; zum Schwellenwert im Gelatine-Urteil (BGH NJW 2004, 1860) *Fleischer*, NJW 2004, 2335; 2339; zur „sunset clause“ *Kindermann*, in: Gedächtnissymposium Rödig (1984) 133, 142: „Die Idee [...] stammt aus den USA“; zum deutschen Recht siehe unten § 8 III 3.

⁸¹ Hierzu unten § 5 II 1 b bb.

⁸² Hierzu näher unten § 4 III 2.

⁸³ So *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1130.

⁸⁴ *Henze*, BB 2000, 209, 215 (Hvvh. im Orig.); siehe auch *ders.*, BB 2005, 165, 166; freilich schließt eine solche „Ausrichtung“ die von *Hopt* (oben N. 5) betonten Divergenzen nicht notwendigerweise aus; auch *Ulmer*, ZHR 163 (1999) 290, 298 verkennt die Unterschiede nicht.

⁸⁵ Siehe oben bei N. 75.

liche Bezugnahme auf das US-amerikanische Recht fehlt⁸⁶. Wie die weitere Diskussion um die Kodifikation der Business Judgment Rule im UMAG gezeigt hat, ist der Einfluss des US-amerikanischen Rechts auf die Ausgestaltung des § 93 AktG n.F. nicht zu unterschätzen, wenngleich keine völlige Identität der Ergebnisse erzielt wird und auch nicht beabsichtigt war⁸⁷. Auch der Gedanke der „Corporate Governance“ war inhaltlich unter den Stichworten Unternehmenskontrolle, Unternehmensverfassung, Minderheitenschutz usw. natürlich auch schon vor der internationalen Corporate-Governance-Bewegung der 1990-er Jahre in Deutschland bekannt. Mit einer Corporate Governance im US-amerikanischen Sinne sind aber zahlreiche Inhalte verbunden, die vom bisherigen deutschen Recht abweichen⁸⁸, wie z.B. die klare Ausrichtung des unternehmerischen Handelns am Aktionärsinteresse („Shareholder Value“) und nicht am unbestimmten Unternehmensinteresse, die Kontrolle der Geschäftsleitung durch unabhängige Direktoren und nicht durch Vertreter der Arbeitnehmer oder Kreditgeber, die Bedeutung von Transparenz und Publizität, z.B. in Bezug auf die Vorstandsvergütung, neuartige Regelungstechniken wie Kodizes und offene Tatbestände, die von der Kapitalmarktaufsicht konkretisiert werden usw.⁸⁹. *Michel Albert* meint gar, es empfehle „sich, den Begriff ‚corporate governance‘ nicht mit Unternehmensführung zu übersetzen, denn in Wirklichkeit handelt es sich geradezu um eine neue Kultur“⁹⁰. Das mag wiederum übertrieben erscheinen⁹¹, beruht aber auf der richtigen Einsicht, dass es zu stark vereinfacht ist oder gar Wunschenken entspricht, hinter „Corporate Governance“ nur alten Wein in neuen Schläuchen zu vermuten.

Die von *Kötz* und *Goette* gewählten Beispiele sind daher zur Widerlegung der These einer Rezeption US-amerikanischen Rechts in Deutschland zumindest unglücklich gewählt⁹². Zwar ist ihnen darin zuzustimmen, dass inhaltliche Divergenzen zwischen der deutschen bzw. europäischen Ausgestaltung der genannten Institute und ihrer Ausformung im US-amerikanischen Recht bestehen. Hierbei handelt es sich jedoch lediglich

⁸⁶ Hierzu näher unten § 4 IV 2.

⁸⁷ Hierzu näher unten § 3 VIII 4 b, § 8 VI 5 c.

⁸⁸ Siehe *Peltzer*, Deutsche Corp. Gov. Rz. 7: „Es sind ja nicht nur die Rechtsregeln des US-amerikanischen und/oder englischen Kapitalmarktes, die rezipiert wurden, sondern es kam eine völlig neue Begriffs- und Wertewelt aus dem angloamerikanischen Kapitalmarkt nach Deutschland.“; siehe auch *Fleischer*, ZIP 2006, 451, 453.

⁸⁹ Siehe unten § 5 II 1.

⁹⁰ *Albert*, Blätter f. dt. u. int. Politik 46 (2001) 1451, 1457.

⁹¹ Zur Rechtskultur ausführlich unten § 8 IV.

⁹² Auch *Siems*, Konvergenz 333 f. führt die zahlreichen Anleihen bei der anglo-amerikanischen Rechtssprache auf „Einflüsse[...] des anglo-amerikanischen Rechtsdenkens“ zurück.

um eine Assimilation des rezipierten Rechts an sein neues Regelungsumfeld; ein Vorgang, der noch näher zu beleuchten ist⁹³.

Die Kritik *Honsells* beruht schließlich darauf, dass man den Begriff der Rezeption auf die Übernahme eines qualitativ höher stehenden Rechts beschränkt; insofern ist auf die obigen Ausführungen zu verweisen⁹⁴. Auch *Wiegand* hat gegenüber den Einwänden *Honsells* darauf bestanden, dass es ihm „nicht um die Vergleichbarkeit der Qualität von Rechtssystemen, sondern um die Parallelität von Vorgängen und deren Vergleichbarkeit“ gegangen sei⁹⁵. Zweifelhaft ist jedoch, wie weit die historische Parallelisierung der Rezeption römischen und US-amerikanischen Rechts trägt, wenn man von den Ursachen für eine Übernahme fremden Rechts abstrahiert. Zwar zählt *Wiegand* zutreffend eine Reihe von Symptomen auf, anhand deren sich eine Rezeption US-amerikanischen Rechts in Europa ablesen lässt; er versäumt es aber zu analysieren, ob und inwieweit die beiden Rezeptionsvorgänge Gemeinsamkeiten in der Frage aufweisen, *warum* damals das römische Recht und heute das amerikanische Recht sich in Europa in dem von ihm beschriebenen Ausmaß durchsetzen konnten bzw. können.

Wenn es insoweit nicht entscheidend auf die Qualität des jeweiligen Rechts ankommt, lässt dies zwei Schlüsse zu: Entweder das römische und das US-amerikanische Recht wurden bzw. werden in ihrer Qualität von den maßgebenden Verkehrskreisen überschätzt, d.h. sie genossen bzw. genießen ein ungerechtfertigtes Prestige, oder aber es kommt zur Erklärung der jeweiligen Rezeptionen gar nicht auf das Prestige der Rechtsordnungen, sondern auf ihre Macht an. Es dürfte heute aber einhelliger Ansicht entsprechen, dass das römische Recht wenn nicht inhaltlich, so doch zumindest hinsichtlich seiner gedanklichen Durchdringung und seines methodischen Aufbaus den damaligen lokalen Rechten überlegen war⁹⁶, während dies für das US-amerikanische Recht einer deutlich differenzierteren Bewertung bedarf⁹⁷. Zudem handelt es sich bei den Verkehrskreisen, auf deren Wertschätzung einer Rechtsordnung es für die Frage einer Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland ankommt, weil ihren Erwartungen entsprochen werden soll, in erster Linie um amerikanische institutionelle Anleger⁹⁸. Ebenso wie Richter in internationalen Sachverhalten häufig eine Präferenz für das eigene, ihnen

⁹³ Ausführlich § 8 II 3.

⁹⁴ § 1 I 2 a bb.

⁹⁵ *Wiegand*, FS Buxbaum (2000) 601, 611 N. 49.

⁹⁶ Eingehend *Wieacker*, Privatrechtsgeschichte der Neuzeit² (1967) 150 f. m.w.N.

⁹⁷ Siehe etwa die kritische Glosse von *Hirte*, NJW 2002, 345 f.: „Spielt das amerikanische Rechtssystem verrückt?“ oder das Editorial von *Merkt*, RIW 10/2005, Die erste Seite.

⁹⁸ Hierzu näher § 4 III 3, § 8 II 2.

vertraute Recht zeigen (das so genannte „Heimwärtsstreben“⁹⁹) und Parteien bei internationalen Verträgen bevorzugt ihr nationales Recht wählen¹⁰⁰, haben auch die Manager amerikanischer Investmentfonds ein gewisses Faible für den Zauber heimatlicher Klänge¹⁰¹. Die Frage, wie das deutsche Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht in den USA beurteilt wird, spielt daher in allen deutschen Diskussionen über eine Annäherung an das anglo-amerikanische Recht eine wesentliche Rolle¹⁰². Demgegenüber konnte es den Rezipienten des römischen Rechts in wirtschaftlicher Hinsicht gleichgültig sein, wie die römischen Kaufleute vergangener Zeiten die lokalen Gewohnheitsrechte beurteilt hätten.

Erst recht stößt die Erklärung der Rezeption des römischen Rechts mit Hilfe der sog. Machttheorie¹⁰³ auf die Schwierigkeit, dass das Imperium Romanum – insoweit in diametralem Gegensatz zu dem heutigen Herrschaftsbereich der USA – im Zeitpunkt der Rezeption des römischen Rechts bereits untergegangen war¹⁰⁴. Aktuelle Probleme, die sich heute im Verhältnis zu den USA stellen, können unter Rückgriff auf die bei der Rezeption des römischen Rechts gemachten Erfahrungen deshalb nicht hinreichend analysiert oder gar bewältigt werden. Ein Beispiel ist die Frage, welche Konsequenzen die extraterritoriale Anwendung US-amerikanischen Kapitalmarktrechts auf deutsche Unternehmen hat und wie darauf reagiert werden soll: durch Abwehrversuche, verstärkte Kooperationsbemühungen oder durch eine Angleichung des deutschen Rechts an die vorgegebenen US-amerikanischen Standards¹⁰⁵. Eine vergleichbare Entscheidungssituation konnte bei der Rezeption des römischen Rechts nicht auftreten. Deshalb verkörpern die Rezeption des römischen Rechts einerseits, die des amerikanischen Rechts andererseits deutlich gegensätzliche Typen einer Übernahme fremden Rechts, unabhängig davon, ob man das Prestige einer Rechtsordnung oder deren Macht für den entscheidenden Faktor zur Erklärung von Rezeptionen hält.

Sieht man hingegen als maßgebende Ursache für Rezeptionen die Steigerung ökonomischer Effizienz an¹⁰⁶, wäre näher zu klären, ob und inwieweit die Rezeption des römischen Rechts wirtschaftlichen Bedürfnissen

⁹⁹ Hierzu statt vieler *Kropholler*, IPR 42 f. (§ 7 I)

¹⁰⁰ Näher MPI, *RebelsZ* 68 (2004) 1, 5–9.

¹⁰¹ „Die Klänge der heimatlichen Glocken werden ... wohl stets besonderen Zauber ausüben“, so *Meili* 1889 zum Heimwärtsstreben im IPR, zitiert nach *Kropholler*, IPR 42 (§ 7 I).

¹⁰² Zum DJT 1926 ausführlich unten § 3 III.

¹⁰³ Dafür namentlich *Koschaker*, *Europa und das röm. R²* (1953) 138.

¹⁰⁴ *Koschaker* (vorige N.) argumentiert insoweit, dass die „lebendige Erinnerung an sie [die Macht des Imperium Romanum]“ noch vorhanden gewesen sei, ebenso der „Glaube“ an ihre „Autorität“.

¹⁰⁵ Hierzu näher unten § 4 III 4.

¹⁰⁶ Hierzu näher § 4 V 1.

entsprang¹⁰⁷ und ob sich in dieser Hinsicht Parallelen zum heutigen Vordringen des US-amerikanischen Rechts ziehen lassen. Bereits *Friedrich Engels* wollte die Rezeption des römischen Rechts auf der Basis des von *Marx* und ihm selbst begründeten historischen Materialismus auf wirtschaftliche Erfordernisse zurückführen:

„Das römische Recht ist das vollendete Recht der einfachen Warenproduktion, d.h. also der vorkapitalistischen [Periode], die aber auch die Rechtsverhältnisse der kapitalistischen Periode meist einschließt. Also gerade, was unsere Städtebürger bei ihrem Aufkommen brauchten und im heimischen Gewohnheitsrecht nicht fanden.“¹⁰⁸

Dies wird aber von führenden Rechtshistorikern bestritten¹⁰⁹. Hinzu kommt, dass gerade für den in dieser Arbeit behandelten Gegenstand die Rezeption des römischen Rechts als historisches Vorbild im engeren Sinne ausscheidet, weil die römischen Quellen bekanntlich „[f]ür die Entstehung der modernen Kapitalgesellschaften und das Wertpapierrecht [...] so gut wie gar keine [...] Ansätze [boten]“¹¹⁰. Auch insoweit erscheint es daher für ein Verständnis des heutigen Transfers US-amerikanischen Gesellschaftsrechts wenig zielführend, Parallelen zur Rezeption des römischen Rechts ziehen zu wollen.

Das ändert zwar nichts daran, dass die von *Wiegand* angeführten oberflächlichen Ähnlichkeiten (Anziehungskraft der oberitalienischen bzw. amerikanischen Universitäten, Latein und Englisch als Wissenschaftssprache) durchaus zutreffender Beobachtung entspringen. Jedoch bilden die von *Wiegand* konstatierten Ähnlichkeiten im Ablauf der Rezeptionsprozesse keine spezifischen Eigenschaften der Rezeption des römischen Rechts, sondern treten bei jeder umfangreichen Rezeption fremden Rechts auf. Die Rezeption deutschen Zivilrechts in Japan und Korea z.B. war auch davon beeinflusst, dass Deutschland zu dieser Zeit ein führender Wissenschaftsstandort war und die deutsche Sprache ein gängiges Medium der Verständigung in internationalen Gelehrtenkreisen bildete¹¹¹. Als Folge der Rezeption deutschen Rechts übten die hiesigen Universitäten für lange Zeit eine erhebliche Anziehungskraft auf japanische und koreanische Studierende aus. In ähnlicher Weise haben die französischen Universitäten noch heute eine erhebliche Attraktivität für Studierende aus denjenigen Ländern,

¹⁰⁷ Hierzu siehe *Wesel*, *Juristische Weltkunde*⁶ (1992) 67–70.

¹⁰⁸ *Engels* 1884, hier zitiert nach *Wesel* (vorige N.) 69.

¹⁰⁹ *Wieacker*, *Privatrechtsgeschichte der Neuzeit*² (1967) 150: Das gemeine Recht „war [...] nicht eigentlich wirtschaftsfreundlich“; vermittelnd *Wesel*, *Juristische Weltkunde*⁶ (1992) 68 f.; eingehende Übersicht über den rechtshistorischen Diskussionsstand bei *Teubner/Fögen*, *Rg* 7/2005, 38–41.

¹¹⁰ *Wieacker*, *Privatrechtsgeschichte der Neuzeit*² (1967) 150.

¹¹¹ *Sandrock*, *ZVglRWiss* 100 (2001) 3, 5.

die den Code civil rezipiert haben¹¹². Die von *Wiegand* beobachteten Phänomene allein rechtfertigen es daher nicht, die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts gerade mit der Rezeption des römischen Rechts gleichzusetzen.

Ferner ist es auch in Bezug auf die Folgeprobleme, welche die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts aufwirft, wenig hilfreich, Parallelen zur Rezeption des römischen Rechts zu ziehen. So ist z.B. fraglich, ob und inwieweit Wissenschaft und Rechtsprechung die Handhabung und etwaige Wandlungen eines übernommenen Instituts in einer lebenden Mutterrechtsordnung zu beachten haben, z.B. die zukünftige Handhabung der Business Judgment Rule in den USA¹¹³. Auch wenn mit einer Rezeption fremden Rechts in der Regel keine starre Bindung an die Mutterrechtsordnung beabsichtigt ist, werden Rechtsprechung und Wissenschaft der Herkunftsrechtsordnung doch in den rezipierenden Ländern häufig herangezogen, so z.B. die deutsche Aktienrechtsentwicklung in Österreich, dessen Aktiengesetz in seinen Grundzügen dem 1945 durch das Rechtsüberleitungsgesetz rezipierten deutschen AktG von 1937 entspricht¹¹⁴. Das römische Recht konnte sich aber nach der Rezeption als gemeines Recht nicht mehr getrennt von diesem fortentwickeln, sodass auch insoweit die historische Parallele in eine Sackgasse mündet.

Wiegand selbst hat im Übrigen die Tragweite der von ihm gezogenen Parallele in einem späteren Aufsatz mit der Bemerkung relativiert, „the concept of ‘reception’ was important but not crucial; it was merely an aid in explaining what was actually going on“¹¹⁵. In seinem jüngsten Beitrag zur Problematik bemerkt *Wiegand* sogar beiläufig, es spiele „keine entscheidende Rolle, ob man die Rezeption des amerikanischen Rechts mit derjenigen des *ius commune* in Europa vergleichen kann“¹¹⁶. Letzlich erscheint es nicht als sachgerecht, die Übernahme des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts mit der Rezeption des römischen Rechts auf eine Stufe zu stellen, weil die entscheidenden Gesichtspunkte – die Unterschiede in den Ursachen und im Ausmaß der Rezeption, die unterschiedliche Verknüpfung mit den jeweils zugrunde liegenden Veränderungen der Unternehmensorganisation, der Kapitalallokation und der Arbeitsbeziehungen – eher divergieren als einander entsprechen. Andererseits sollte aus der begrenzten Überzeugungskraft der von *Wiegand* verfochtenen Parallelisie-

¹¹² Zur Rezeption des Code civil außerhalb Frankreichs siehe eingehend *Carbonnier*, Rec. Dalloz, Sonderheft 2004, 60–64 (zu Europa); *Capitant*, ebd. 65–67 (zu Kanada); *Carbonnier/Seube*, ebd. 58 f. (zu Mayotte).

¹¹³ Hierzu näher § 9 II.

¹¹⁴ Näher MünchKomm-AktG/*Doralt*, Einl. Rn. 214 ff.; weitere Beispiele (Prospekthaftung, Eigenkapital ersetzende Darlehen bei *Koziol*, FS BGH II (2000) 943, 951–953.

¹¹⁵ *Wiegand* in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137, 138.

¹¹⁶ *Wiegand*, FS Buxbaum (2000) 601, 611 N. 49.

nung auch nicht der Schluss gezogen werden, der Begriff der Rezeption sei zur Erfassung des gegenwärtigen Amerikanisierungsprozesses überhaupt untauglich. Die Rezeption des römischen Rechts bildet zwar den welthistorisch bedeutsamsten Vorgang der Übernahme eines fremden Rechts¹¹⁷; in typologischer Hinsicht stellt es jedoch eher eine Ausnahme dar, dass das Recht eines Staates rezipiert wird, der im Zeitpunkt dieses Transfers bereits untergegangen ist. Die Rezeption des römischen Rechts ist folglich kein Idealtypus¹¹⁸ der Rezeption, dem jeder andere Rezeptionsvorgang zugeordnet werden müsste¹¹⁹.

c) *Weitere Einwände*

aa) *Rezeption nur bei vollständiger Übernahme eines fremden Rechtssystems*

Gegen die Verwendung des Rezeptionsbegriffes in Bezug auf das Vordringen des US-amerikanischen Rechts wird des Weiteren angeführt, dass es sich hierbei, anders als z.B. bei der Übernahme europäischer Zivilgesetzbücher im Fernen Osten während des 20. Jahrhunderts oder bei der Übernahme des schweizerischen Zivilrechts in der Türkei, lediglich um einen „Einfluss“ handle, dessen genaue Vermessung noch ausstehe¹²⁰. Hinter dieser Kritik steht offenbar die Vorstellung, der Begriff der Rezeption sei auf die vollständige, zumindest ein bestimmtes Rechtsgebiet umfassende Übernahme eines kodifizierten fremden Rechts zu beschränken¹²¹.

Diese restriktive Begriffsauffassung ist jedoch zu eng. Es ist wiederholt darauf hingewiesen worden, dass eine Rezeption sich nicht auf den vollständigen Import eines anderen Rechtssystems erstrecken muss (sog. „Gesamtrezeption“¹²², „Totalrezeption“¹²³ oder „massive Rezeption“¹²⁴), sondern auch einzelne Institutionen aus einer anderen Ordnung in das eigene Recht übertragen werden können (sog. Partial- oder Teilrezeption).

¹¹⁷ *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1137 nennt sie „die Rezeption schlechthin“.

¹¹⁸ Zum Begriff des Idealtypus näher *Max Weber*, Die „Objektivität“ sozialwissenschaftlicher und sozialpolitischer Erkenntnis 190 f.

¹¹⁹ Relativierend auch *Graziadei*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 441, 443.

¹²⁰ *Audit*, Arch. phil. droit 45 (2001) 7, 8.

¹²¹ Siehe auch *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213, 217, die gegen den herkömmlichen Rezeptionsbegriff einwendet: „[L]a réception [du droit américain dans l'organisation des sociétés] ne s'opère que d'une manière ponctuelle, le modèle français conservant en partie ses particularités“.

¹²² Hierzu eingehend *Zajtay*, AcP 170 (1970) 251–265 = Beiträge 94–108.

¹²³ *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1035.

¹²⁴ Hierzu eingehend *Schnitzer*, in: Problèmes contemporains de droit comparé I (1962) 115 ff.

tion)¹²⁵. Das mehr oder minder geringe Ausmaß einer Rezeption ändert nach *Tedeschi* nichts an der Natur des Vorgangs¹²⁶. Ebenso bemerkt *Koschaker*, der Gesetzgeber möge „[e]ine juristische Einzelfrage oder auch ein beschränktes Teilgebiet nach dem Qualitätsprinzip regeln, indem er unter mehreren Vorbildern, die ihm zur Auswahl stehen, demjenigen folgt, das er für das beste hält“¹²⁷.

Eine partielle Rezeption fremden Rechts wirft allerdings besondere Probleme bei der Einpassung der übernommenen Regel oder Institution in das aufnehmende Rechtssystem auf¹²⁸. Insbesondere im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bestehen vielfältige Komplementaritäten zwischen verschiedenen Normen und Einrichtungen, sodass die Integration fremden Rechts dysfunktionale Ergebnisse zeitigen kann¹²⁹. Ferner kann die Integration einzelner Elemente aus einer fremden Rechtsordnung weiter gehende Veränderungsprozesse in der rezipierenden Rechtsordnung auslösen, durch die sich die aufnehmende Rechtsordnung der Mutterrechtsordnung stärker annähert, als dies ursprünglich von Seiten der Rezipienten geplant war¹³⁰. So warnt z.B. *Schulze-Osterloh* davor, die Übernahme zahlreicher US-amerikanischer Rechtsbegriffe in das deutsche Gesellschaftsrecht drohe aufgrund der damit zugleich importierten juristischen Inhalte dazu zu führen, dass Deutschland sich „nach einiger Zeit ungewollt in einer anderen Rechtsordnung wiederfindet“¹³¹. Schließlich beschwört eine partielle Rezeption in normativer Hinsicht den Vorwurf des Rosinenpickens herauf. Damit ist gemeint, dass die Rezipienten sich nur die angenehmen Seiten der US-amerikanischen Corporate Governance herausuchen, eine Übernahme korrespondierender lästiger Pflichten aber ablehnen. Dieses Argument spielte z.B. im Streit um die individuelle Offen-

¹²⁵ Siehe nur *Fedtko*, in: Elgar Enc. Comp. L. 434, 435 f.; *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1035; *Kanda/Milhaupt*, Am. J. Comp. L. 51 (2003) 887; *Kirchner*, in: *Nobel/Gets* (2006) 201, 203; *Koschaker*, Europa und das röm. R.² (1953) 138 N. 1; *Rheinstein*, Einführung² (1987) 127; *Siems*, Konvergenz 427 f.; *Tedeschi*, Scripta Hierosolymitana 16 (1966) 11, 19; *Watson*, Am. J. Comp. L. 44 (1996) 335.

¹²⁶ *Tedeschi*, Scripta Hierosolymitana 16 (1966) 11, 19: „[T]he scale of a reception [...] – whether it is more or less general or confined to a particular institution or rule – does not change its nature[.]“

¹²⁷ *Koschaker*, Europa und das röm. R.² (1953) 138 N. 1; vgl. auch *Schnitzer*, in: *Problèmes contemporains de droit comparé I* (1962) 115, 149: Die Grenzen zwischen einer massiven Rezeption und einer Übernahme einzelner Teile ausländischen Rechtes seien schwer zu ziehen.

¹²⁸ *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1137; siehe hierzu § 8 VI 2 b.

¹²⁹ *Bratton/McCahery*, Colum. J. Transnat'l L. 38 (1999) 213–297; *Osugi*, ZJapanR 13 (2002) 29–54; zu stark vereinfacht *Siems*, Konvergenz 427 f.; näher hierzu § 8 VI 3–5.

¹³⁰ Hierzu allgemein *Nelken*, Windsor Y.B. Access Just. 19 (2001) 349, 361: „a legal transfer which explicitly sets out to be selective but then has the result that the importing country gets more [...] than it bargained for“.

¹³¹ *Schulze-Osterloh*, ZIP 2001, 1433.

legung der Vorstandsgehälter vor Erlass des VorStOG eine wesentliche Rolle. So wurde den deutschen Managern vorgeworfen, sich zwar in der Ausgestaltung und der Höhe ihrer Gehälter an US-amerikanischen Standards zu orientieren, die entsprechende, auch vom Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlene Transparenz aber abzulehnen¹³².

Zur Lösung all dieser Sachprobleme, die durch die partielle Rezeption fremden Rechts entstehen, trägt es jedoch nichts bei, bereits den Tatbestand der Rezeption als solchen zu leugnen. Auch insoweit ist aus rechtswissenschaftlicher Sicht zwischen der deskriptiven Ebene – d.h. der Frage, ob eine Rezeption stattfindet – und normativen Aspekten – d.h. der Bewertung dieser Rezeption – zu unterscheiden.

bb) Rezeption nur in Bezug auf die Übernahme von Rechtsnormen

(1) Keine Beschränkung auf Rechtsnormen im technischen Sinne

Ferner ist es fragwürdig, den Begriff der Rezeption auf die Übernahme fremder *Rechtsnormen* zu beschränken¹³³. So formuliert beispielsweise *Magnier*, eine Rezeption setze voraus, dass das Recht, der Gegenstand der Rezeption, sich als kohärentes juristisches System präsentiere, damit es einem anderen Recht, das seinerseits noch wenig systematisiert sei, sich gewissermaßen im Stadium der Latenz befinde, als Vorbild dienen könne¹³⁴. Es sei daher eigenartig, ja geradezu unlogisch, dass ein in hohem Maße kodifiziertes Gesellschaftsrecht wie z.B. das französische sich amerikanischen Einflüssen öffne, obwohl das Gesellschaftsrecht in den USA von an der Vertragsfreiheit orientierten Unternehmenstheorien und weit gehender Satzungsautonomie geprägt sei, also eine vergleichsweise geringere Systematik und Regelungsdichte aufweise¹³⁵. Wegen seiner Prägung durch richterrechtliche Präzedenzfälle gilt das angelsächsische common

¹³² Hierzu etwa der Vorstandschef der West LB, *Thomas Fischer*: „Wer bei den Gehältern amerikanische Verhältnisse haben will, muss auch bei den Konsequenzen Homogenität anstreben. Es kann nicht sein, dass deutsche Manager selektiv globalisieren und dabei die unangenehmen Teile ausklammern“ (zitiert nach: *Grass*, „WestLB-Chef unterstützt Managerhaftung“, FTD v. 26.8.2004, S. 1); ebenso *Baums*: „They [scil.: German managers] want Anglo-American standards of pay, but without Anglo-American standards of disclosure“ (zitiert nach: *Jenkins*, „Push to reveal senior German pay deals“, FT Aug. 27, 2004, p. 1).

¹³³ Vgl. die von *Audit*, Arch. phil. droit 45 (2001) 7, 8 genannten Beispiele.

¹³⁴ *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213, 216.

¹³⁵ *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213, 216; siehe aber *Muir Watt*, Rev. int. dr. comp. 52 (2000) 503, 507, die das Prestige des US-amerikanischen Rechts gerade auf seine Anpassungsfähigkeit, seine Dynamik und seine Flexibilität zurückführt.

law überdies für eine Rezeption im Vergleich zu den Zivilrechtskodifikationen kontinentaleuropäischer Prägung als weniger geeignet¹³⁶.

Hinsichtlich des Gegenstands einer Rezeption wird heute jedoch überwiegend eine umfassendere Betrachtungsweise bevorzugt¹³⁷: Nicht nur kodifizierte Rechtsnormen, sondern auch richterrechtlich geschaffene Institute¹³⁸, allgemeine Rechtsgrundsätze¹³⁹, Gewohnheitsrecht¹⁴⁰, Institute der internationalen Vertragspraxis¹⁴¹, Handelsbräuche¹⁴², professionelle Verhaltensregeln und andere „paralegale“ Normen¹⁴³, insbesondere Corporate-Governance-Kodizes¹⁴⁴, sowie juristische Methoden und Theorien¹⁴⁵ kommen als Objekte einer Rezeption in Betracht. Es ist zudem keinesfalls unhistorisch, den Rezeptionsbegriff auch auf die Übernahme privater Regelwerke anzuwenden¹⁴⁶. Der schottisch-amerikanische Rechtshistoriker *Alan Watson* hat mit mehreren Beispielen belegt, dass bereits im mittelalterlichen und frühneuzeitlichen Feudalrecht die Rezeption privater

¹³⁶ *Audit*, Arch. phil. droit 45 (2001) 7, 9; *Murray*, ZZPInt 9 (2004) 245, 246 f.; *Kocourek*, Studi Albertoni III (1938) 233, 237 und 251; *Koschaker*, Europa und das röm. R. 161 f.; *Nakamura*, ZZP 84 (1971) 74, 76; speziell zum Aktienrecht *Siems*, Konvergenz 318.

¹³⁷ Siehe die allgemeine Definition bei *Watson*, in: *Smits* (2001) 15, 24: „[W]hat are borrowed and can be borrowed are legal rules, principles, institutions and even structures“; ebenso *Twining*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 237, 251.

¹³⁸ *Tedeschi*, Scripta Hierosolymitana 16 (1966) 11, 12 f.; *Watson*, Legal Transplants 93; zur „Rechtsprechungs-Rezeption“ im Verfassungsrecht siehe auch *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1041.

¹³⁹ Hierzu *Berger*, Formalisierte oder „schleichende“ Kodifizierung 34, 48 f.; *Kappus*, RIW 1990, 788, 791.

¹⁴⁰ *Watson*, Legal Transplants 114; zur Rezeption von Handelsgewohnheitsrecht durch die europäischen Kodifikationen siehe die Nachweise bei *U. Stein*, Lex Mercatoria 17 N. 3; zur Rezeption international einheitlichen Gewohnheitsrechts RGRK/*Wengler*, IPR II 905 N. 212.

¹⁴¹ Zur Frage einer Rezeption im internationalen Konzernrecht *U. Stein*, Lex Mercatoria 25 m.w.N.; zur *due diligence* auch bei rein innerdeutschen Unternehmenskäufen *Merkt*, FS Sandrock (2000) 657, 672.

¹⁴² Hierzu *Goode*, ICLQ 46 (1997) 1–36; *Lamèthe*, Mélanges Tallon (1999) 303–315.

¹⁴³ Hierzu eingehend *Mertens*, AG 1982, 29, 36 f.; ferner *Horn*, RabelsZ 44 (1980) 423, 447 f.; *Meessen*, NJW 1981, 1131 f.

¹⁴⁴ Hierzu (am Beispiel Frankreich) eingehend *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213, 217–219, welche die Ausbreitung von Corporate-Governance-Kodizes in Frankreich trotz ihres oben bei N. 134 zitierten Ausgangspunktes als „réception formelle du droit [!] américain“ einordnet (*Magnier* a.a.O. 219); als „Übernahme angelsächsischen Gedankenguts“ stuft auch *Hellwig*, AnwBl 2002, 566, 567 die Erarbeitung eines deutschen Corporate-Governance-Kodex ein; als Rezeption anglo-amerikanischer „Usancen“ *Peltzer*, JuS 2003, 348, 352; zum Verhältnis der europäischen Entwicklung zu den anglo-amerikanischen Vorbildern näher *Hopt*, GesRZ-SH 2002, 4–13; *ders.*, FS Canaris (2007) II 105, 124.

¹⁴⁵ Siehe die Nachweise oben N. 67.

¹⁴⁶ Siehe *Watson*, in: *Smits* (2001) 15, 19.

Regelwerke (*Libri feudorum*) im Vordergrund gegenüber dem Transfer staatlich gesetzten Rechts stand¹⁴⁷.

Diese Erweiterung des Kreises tauglicher Gegenstände einer Rezeption über formal gesetzte Rechtsnormen hinaus bedeutet indes nicht, dass die Übernahme fremden Rechts in jeder der obengenannten Fallgruppen gleichermaßen unproblematisch vonstatten geht. Insbesondere bei der Rezeption von generalklauselartigen Tatbeständen wie z.B. den Treu- und Sorgfaltspflichten der Geschäftsleiter, die in hohem Maße richterlicher Konkretisierung bedürfen, stellt sich die Frage, ob und wie sichergestellt werden kann, dass nicht nur die kodifikatorische Hülle, sondern auch der wesentliche normative Inhalt des fremden Rechts rezipiert wird¹⁴⁸. Ein entsprechendes Problem stellt sich bei Instituten vorwiegend richterrechtlichen Ursprungs wie z.B. der Business Judgment Rule¹⁴⁹. Diese Fragen lassen sich jedoch nicht beantworten, indem man derartige Transfers aus dem Rezeptionsbegriff ausgrenzt, sondern nur, indem man ihre spezifischen Erfolgsbedingungen nüchtern analysiert¹⁵⁰.

(2) Verschiebungen von Regelungsebene und -dichte

Überdies können sich bei Rezeptionsvorgängen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht Verschiebungen in Bezug auf die Regelungsebene und die Regelungsdichte, d.h. den Grad der Verbindlichkeit des rezipierten Normenbestandes ergeben. So kann etwa US-amerikanisches zwingendes Bundesrecht (z.B. die Anforderungen an die Unabhängigkeit der Mitglieder von Board-Ausschüssen) in der Form einer Empfehlung rezipiert werden, entweder auf EU-Ebene oder im Rahmen des Deutschen Corporate Governance Kodex¹⁵¹. Im Zuge der Rezeption vollzieht sich insoweit eine Aufweichung der rezipierten Norm vom „hard“ zum „soft law“. Umgekehrt können Fragen, die in den USA z.B. in den jeweiligen Börsenzulassungsordnungen geregelt sind, in Deutschland Eingang in das Aktiengesetz finden¹⁵². Es ist daher bei der Analyse von Rezeptionen stets nicht nur auf den materiellen Inhalt des rezipierten Rechts zu achten, sondern auch dessen Stellung innerhalb der Gesamtrechtsordnung. Eine Aufweichung

¹⁴⁷ *Watson*, in: *Smits* (2001) 15, 19.

¹⁴⁸ Für unproblematisch hält dies offenbar *Fleischer*, in: *GedS Heinze* (2005) 177, 189; hierzu näher unten § 8 IV 3 d bb (3).

¹⁴⁹ Die richterrechtliche Natur der Business Judgment Rule betont mit Recht *Branson*, *Val. U. L. Rev.* 36 (2002) 631, 633: „[D]espite the vastly increased invocations of the rule in the modern era, the business judgment rule remains uncodified. With one exception it is purely a product of judge-made law“; siehe auch aus deutscher Sicht *Paefgen*, *AG* 2004, 245, 246 f. sowie *Fleischer*, *FS Wiedemann* (2002) 827, 833 f.

¹⁵⁰ Zur Rezeption der Business Judgment Rule siehe unten § 8 VI 5 c.

¹⁵¹ Siehe unten § 3 VIII 2 b, § 7 X 2.

¹⁵² Zu „one share, one vote“ siehe unten § 3 VII 4 h, § 6 II 1 b.

der Verbindlichkeit kann unter Umständen zur Folge haben, dass es zwar zu einer Harmonisierung des geschriebenen Normenbestandes kommt („law on the books“ bzw. „blackletter law harmonization“), eine effektive Implementation des rezipierten Recht aber nicht stattfindet, mithin seine Erstarkung zu einem „law in action“ ausbleibt¹⁵³.

(3) Aufwertung einheimischer Institute und Schaffung funktionaler Äquivalente

Ferner ist es möglich, dass der Gesetzgeber zwar streng genommen keine fremde Rechtsnorm importiert, aber auf dem Papier vorhandene, praktisch eher unbedeutende einheimische Rechtsinstitute – wie dies lange Zeit für die Namensaktie zutraf¹⁵⁴ – aufwertet, um das eigene Recht den Vorstellungen des US-amerikanischen Kapitalmarkts anzupassen¹⁵⁵. Ebenso mag von einer Rezeption US-amerikanischen Rechts im technischen Sinne, z.B. der Regeln über die Securities Class Action, aus verfassungsrechtlichen und rechtspolitischen Gründen abgesehen, zugleich aber bewusst ein funktionales Äquivalent, z.B. das Kapitalanleger-Musterverfahren, geschaffen werden¹⁵⁶. In beiden Fällen liegt im engen gesetzgebungstechnischen Sinne keine formale Rezeption US-amerikanischen Rechts vor. Es handelt sich jedoch unzweifelhaft um einen Einfluss US-amerikanischen juristischen Gedankenguts auf die Vorbereitung eines Gesetzes, der es rechtfertigt, in diesen Fällen von einer Rezeption in einem weiteren Sinne, d.h. verstanden als schöpferische Auseinandersetzung mit dem US-amerikanischen Recht, zu sprechen.

(4) Negative Rezeption

Schließlich kommt auch ein Vorgehen des Gesetzgebers in Betracht, das man gewissermaßen als eine *negative Rezeption* bezeichnen kann, nämlich die ersatzlose Abschaffung überholter Regelungen, die nach einer rechtsvergleichenden Umschau als singular und unnötig bewertet werden. Ein Beispiel für eine solche Deregulierung des Gesellschaftsrechts bildet die mit dem UMAG erfolgte Aufhebung des in § 117 Abs. 7 Nr. 1 AktG enthaltenen Haftungsprivilegs¹⁵⁷. Nach dieser Vorschrift ist ein Großaktionär, der seine Stimmmacht in der Hauptversammlung dazu benutzt, um den Vorstand oder den Aufsichtsrat zu einem die Gesellschaft oder die Aktio-

¹⁵³ Hierzu ausführlich unten § 8 III 1.

¹⁵⁴ v. *Rosen* nannte die Namensaktie noch 1998 einen „Exot[en] unter den Aktiegattungen“ (*ders.*, „Chancen mit Namensaktien“, *BörsenZ* v. 13.5.1998, S. 23); von einem „Dornröschenschlaf“ spricht *Noack*, FS *Bezenberger* (2000) 291.

¹⁵⁵ Näher unten § 3 VIII 1 a.

¹⁵⁶ Hierzu näher § 3 VIII 4 e, § 8 IV 3 i ee (4).

¹⁵⁷ Zum UMAG siehe unten § 3 VIII 4 b.

näre schädigenden Verhalten zu bestimmen, selbst dann von einer Haftung freigestellt, wenn er vorsätzlich handelt. In der Begründung des Regierungsentwurfs wird hierzu ausgeführt, dieses Haftungsprivileg sei nicht nur „vielfach als nicht mehr zeitgemäß kritisiert worden“¹⁵⁸, es finde „auch keine Entsprechung in ausländischen Rechtsordnungen“¹⁵⁹.

cc) Rezeption nur im Verhältnis zwischen Staaten

Nach Ansicht von *Magnier* trägt die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Frankreich eigenartige Züge, weil sie sich bei formaler Betrachtung nicht, wie gewöhnlich, von einem Staat zum anderen vollziehe, sondern im Gegenteil zu einem alternativen Regulierungsmodus von Wirtschaft und Gesellschaft führe, insbesondere durch das Vordringen von Instrumenten zur Selbstregulierung der Wirtschaft (z.B. Corporate-Governance-Kodizes)¹⁶⁰.

Eine Eingrenzung des Rezeptionsbegriffes auf Fälle eines Rechtstransfers im zwischenstaatlichen Verhältnis erscheint jedoch als zu eng¹⁶¹. So ist es durchaus möglich, dass deutsche (oder französische) Unternehmen vorhandene gesetzliche Spielräume zur Anpassung an US-amerikanische Corporate-Governance-Praktiken nutzen. Ein Beispiel hierfür ist die Schaffung von „audit committees“ als Ausschüsse gemäß § 107 Abs. 3 AktG¹⁶² oder die Einrichtung von „executive committees“¹⁶³, wengleich sich insoweit in besonderem Maße die Notwendigkeit stellt, einen Vorgang der Rezeption von einer bloß funktionalen Konvergenz zu unterscheiden¹⁶⁴.

Ferner würde eine Beschränkung des Rezeptionsbegriffes auf die zwischenstaatliche Ebene Qualifikationsprobleme in Bezug auf Gremien aufwerfen, die zwar auf staatliche Initiative eingesetzt werden, aber mit Vertretern der Wirtschaft, gegebenenfalls auch mit anderen Stakeholdern (z.B. Gewerkschaftsvertretern), besetzt sind. So könnte man sich bei Zugrunde-

¹⁵⁸ RegE UMAG, BT-Drs.15/5092, S. 12; kritisch bereits *Großfeld*, Aktiengesellschaft 219; eingehend zur Problematik jüngst *Voigt*, Haftung aus Einfluss auf die AG, § 18 I; beide mit zahlreichen weiteren Nachweisen.

¹⁵⁹ RegE UMAG, BT-Drs.15/5092, S. 12; zum US-amerikanischen Recht siehe die eingehende Darstellung bei *Voigt*, Haftung aus Einfluss auf die AG §§ 8–10.

¹⁶⁰ *Magnier*, Arch. phil. droit 45 (2001) 213, 217.

¹⁶¹ *Fedke*, in: Elgar Enc. Comp. L. 434; *Twining*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 237, 251 f.

¹⁶² Vgl. *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1136 („bloße Variante einheimischer Prüfungsausschüsse“); hierzu monographisch *Girnguber*, Audit Committee, passim; aus der Praxis siehe o.V., „Audit Committees in deutschen Unternehmen“, FAZ 14.8.2000, Nr. 187, S. 25; knappe Darstellung der amerikanischen Praxis bei *Mundheim/Lorne*, Freundesgabe Kübler (1997) 457–464; näher unten § 3 VIII 2 b dd, § 4 III 4 d aa.

¹⁶³ Hierzu ausführlich *Götz*, ZGR 2003, 1 ff.; ferner *Hellwig*, AnwBl 2002, 566, 569.

¹⁶⁴ Hierzu siehe unten § 8 VI 3 b dd..

legung eines staatsfixierten Rezeptionsbegriffs lange darüber streiten, ob etwa die deutsche Regierungskommission Corporate Governance (*Cromme-Kommission*) als Selbstregulierungsorgan der Wirtschaft oder, um einen Begriff aus dem Wirtschaftsvölkerrecht aufzugreifen, als ein *de facto state actor* eingeordnet werden müsste¹⁶⁵. Zur Lösung praktischer Probleme würde hiermit nicht beigetragen.

Zudem ist es auch aus anderen Rechtsgebieten als dem Gesellschaftsrecht wie z.B. dem Vertragsrecht bekannt, dass eine Annäherung an anglo-amerikanisches Recht sich nicht, oft nicht einmal in erster Linie, auf der Ebene der staatlichen Rechtsetzung, sondern im Rahmen der anwaltlichen und unternehmerischen Praxis vollzieht¹⁶⁶. Des Weiteren sind Phänomene wie die Methoden- und Theorienrezeption im Bereich der Wissenschaft und Rechtsprechung anzusiedeln, nicht in der Gesetzgebung¹⁶⁷. All diese Prozesse geraten bei einem staatsfixierten Rezeptionsbegriff aus dem Blickfeld.

Schließlich ist mit *Hermann Lange* darauf hinzuweisen, dass nicht zuletzt die Rezeption des römischen Rechts in Deutschland ohne einen staatlichen Akt begann und es auch niemals ein Reichsgesetz mit entsprechendem Inhalt gab¹⁶⁸. Insoweit ist eine Verengung des Rezeptionsbegriffs auf die Ebene staatlicher Rechtsetzung nicht nur aus den oben genannten Erwägungen wenig zielführend, sondern selbst im Lichte eines rechtshistorisch grundierten, „traditionellen“ Rezeptionsbegriffs keinesfalls zwingend.

3. Zusammenfassung zu I.

Als Zwischenergebnis ist daher festzuhalten, dass weder emotional bedingte negative Konnotationen des Rezeptionsbegriffs noch die letztlich schiefe historische Parallele zwischen der heutigen Amerikanisierung des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts und der Rezeption des römischen Rechts entscheidend gegen eine Verwendung des Rezeptionsbegriffs sprechen. Ferner ist es nicht angezeigt, den Rezeptionsbegriff auf die vollständige Übernahme eines fremden Rechtssystems zu beschränken. Überdies wird eine Begrenzung des Rezeptionsbegriffs auf einen Transfer kodifizierter Rechtsnormen gerade im Bereich der Corporate Governance oder der Rechnungslegung dem Untersuchungsgegenstand nicht gerecht. Schließ-

¹⁶⁵ Zur Problematik näher unten § 3 VIII 2 a, § 5 II 4.

¹⁶⁶ Siehe die Nachweise oben N. 59.

¹⁶⁷ Siehe oben N. 67.

¹⁶⁸ *Hermann Lange*, Problem der Rezeption (1986) 4, der allerdings auf die „zahlreiche[n] Stadt- und Landesrechte“ aufmerksam macht, „die die Aufnahme des römischen Rechts in mehr oder minder hohem Grade teils befestigten, teils vorbereiteten.“; zur sog. „Lotharischen Legende“ *Lange* a.a.O. 8; allgemeiner *Twining*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 237, 251 f.

lich ist es nicht überzeugend, von einer Rezeption nur hinsichtlich eines Rechtstransfers auf der zwischenstaatlichen Ebene zu sprechen.

II. Konvergenz

1. *Herkömmlicher Konvergenzbegriff: Unbewusste Parallelentwicklung*

a) *Ungeplante Konvergenz der Rechtsordnungen als alternatives Erklärungsmodell*

Des Weiteren kommt in Betracht, dass es sich bei den als „Rezeption“ US-amerikanischen Rechts beschriebenen Vorgängen um eine unbewusste Parallelentwicklung verschiedener Rechtsordnungen handelt¹⁶⁹. Eine Rezeption fremden Rechts setzt nach einhelliger Ansicht auf Seiten der Rezipienten das Bewusstsein der Übernahme eines fremden Rechts voraus¹⁷⁰. Eine Annäherung zweier Rechte aufgrund parallel verlaufender, aber voneinander unbeeinflusster Entwicklungen wird hingegen vielfach als *Konvergenz* bezeichnet¹⁷¹. *Rheinstein* nennt als Beispiele für derartige Phänomene das australische Grundbuchsystem, das gewisse Ähnlichkeiten mit dem deutschen Modell aufweise, sowie den *wak'f* im islamischen Recht, der in gewissen Zügen mit dem „charitable trust“ des US-amerikanischen Rechts übereinstimme¹⁷². Im Gesellschaftsrecht werden Parallelen zwischen der deutschen Rechtsprechung zu kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen und der US-amerikanischen Judikatur zur equitable subordination entdeckt¹⁷³. Trotz dieser Gemeinsamkeiten liege in den genannten Fällen keine bewusste Übernahme eines fremden Rechts vor¹⁷⁴. Die Ursache für derartige Parallelentwicklungen wird vielmehr darin gesehen,

¹⁶⁹ So *Friedman*, *Some Thoughts* 1085; dazu tendierend auch *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 777 f.

¹⁷⁰ Zur Unterscheidung von Rezeption und unabhängiger Parallelentwicklung ausführlich *Rheinstein*, Ann. Fac. Istanbul 5 (1956) 31, 32 f. = *ders.*, GS I 261, 262 f.; *Tedeschi*, *Scripta Hierosolymitana* 16 (1966) 11, 15; knapper *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 777 f.; aus Sicht der ökonomischen Analyse des Rechts *Mattei*, Int'l Rev. L. Econ. 14 (1994), 3, 5–19; zur Abgrenzung von Konvergenz und Rezeption im Verfassungsrecht *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1035 f.

¹⁷¹ So z.B. *L. Friedman*, *Some Thoughts* 1083–1085; *ders.*, Stan. J. Int'l L. 37 (2001) 347, 357 f.; *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 777 f.; *Rehbinder*, Einführung 181; *Thomsen*, EBOR 4 (2003) 31, 38–44; von einer „Parallelschöpfung“ spricht *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1133; siehe auch zum deutschen und amerikanischen Zivilprozessrecht *Jolowicz*, FS von Mehren (2002) 721, 722 f.; zwischen geplanter und natürlicher Konvergenz unterscheidet hingegen *Merryman*, *On the Convergence* (1999) 28–32.

¹⁷² *Rheinstein*, Ann. Fac. Istanbul 5 (1956) 31, 32 f. = *ders.*, GS I 261, 262.

¹⁷³ So *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1133 f.

¹⁷⁴ *Rheinstein*, Ann. Fac. Istanbul 5 (1956) 31, 32 f. = *ders.*, GS I 261, 262; *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1133 f.

dass sich in jeder Gesellschaft gewisse Regelungsbedürfnisse ergeben, für deren Bewältigung nur ein begrenztes Reservoir an denkbaren juristischen Lösungsmöglichkeiten zur Verfügung steht¹⁷⁵: „Common problems lead to common solutions.“¹⁷⁶

Lawrence Friedman zieht es deshalb vor, statt von einer „Amerikanisierung“ fremder Rechtsordnungen von deren „Modernisierung“ im Wege der Konvergenz zu sprechen¹⁷⁷. Jede Gesellschaft müsse bestimmte Probleme des modernen Lebens bewältigen, wie z.B. die Kontrolle des Luftverkehrs, grenzüberschreitende Telekommunikation, Fragen des geistigen Eigentums oder die Vermeidung der Doppelbesteuerung¹⁷⁸. Eine Annäherung der hierbei gefundenen Lösungen liege im Interesse des internationalen Handels, weil hierdurch die Transaktionskosten verringert würden¹⁷⁹. Es sei nicht überraschend, dass andere Länder bei der Lösung dieser Regelungsaufgaben sich amerikanischen Mustern annähern würden, da die USA aufgrund ihres wirtschaftlichen und technologischen Vorsprungs oft als erster Staat entsprechende juristische Lösungen formuliert hätten¹⁸⁰.

In umgekehrter Richtung sieht *Thomsen* eine Konvergenz der US-amerikanischen Corporate Governance zu europäischen Modellen, die er an einer Verstärkung der unternehmensinternen Kontrollmechanismen und einem größeren Einfluss der Stakeholder festmacht¹⁸¹. Hierbei betont er wiederholt, dass diese Konvergenz nicht auf eine bewusste Nachahmung europäischer Praktiken, sondern auf die spontane, interne Entwicklung des amerikanischen Gesellschaftsrechts zurückzuführen sei¹⁸².

Wiegand hingegen lehnt eine Erklärung der von ihm beschriebenen Rezeptionsprozesse als bloße Konvergenzphänomene ausdrücklich ab¹⁸³: Es

¹⁷⁵ *Rheinstein*, Ann. Fac. Istanbul 5 (1956) 31, 32 f. = *ders.*, GS I 261, 262.

¹⁷⁶ *L. Friedman*, Stan. J. Int'l L. 37 (2001) 347, 358.

¹⁷⁷ *L. Friedman*, Some Thoughts 1083–1085; *ders.*, Stan. J. Int'l L. 37 (2001) 347, 357 f.

¹⁷⁸ *L. Friedman*, Stan. J. Int'l L. 37 (2001) 347, 358; zur Konvergenz-These in der rechtssoziologischen Globalisierungsdiskussion siehe ausführlich *Röhl/Magen*, ZfRS 17 (1996) 1, 11–19; ferner *Luhmann*, Recht der Gesellschaft 573 f.; alle m.w.N.; zur Frage der Konvergenz entwickelter Volkswirtschaften aus institutionenökonomischer Sicht *D.C. North*, Institutionen 7 und 159.

¹⁷⁹ *L. Friedman*, Some Thoughts 1084.

¹⁸⁰ *L. Friedman*, Some Thoughts 1084: „America simply was first in the field; others are now following“; ähnlich *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771, 778 f.; zum Gesellschaftsrecht *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1135 („Angelsächsischer Erfahrungsvorsprung und Innovationsreichtum“).

¹⁸¹ *Thomsen*, EBOR 4 (2003) 31–50; ähnlich *Berrar*, Entwicklung 267.

¹⁸² *Thomsen*, EBOR 4 (2003) 31, 38 und 44; für eine bewusste Rezeption von Elementen der deutschen, japanischen und französischen Corporate Governance in den USA plädiert aber aus amerikanischer Sicht *Edward S. Adams*, Ind. L. J. 78 (2003) 723–781.

¹⁸³ Ausführlich *Wiegand*, in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137, 147 f.; *ders.*, FS Buxbaum (2000) 601, 611.

sei zu einfach, die Amerikanisierung der europäischen Zivilrechtsordnungen lediglich als Konvergenz im Sinne einer Auffindung ähnlicher juristischer Lösungen angesichts gleicher Regelungsprobleme anzusehen¹⁸⁴. Vielmehr handele es sich um eine echte Rezeption in dem Sinne, dass die amerikanische Rechtsordnung wegen der Stellung der USA als höchstentwickelte Gesellschaft und als politische Führungsmacht eine Vorbildfunktion erfülle, d.h. bewusst nachgeahmt werde¹⁸⁵. Obwohl *Wiegand* die Konvergenzhypothese im Sinne *Friedmans* zurückweist, ist festzuhalten, dass er den Begriff ebenso wie *Friedman* als eine unbewusste Parallelentwicklung zweier Rechtsordnungen auffasst.

b) *Konvergenz nicht als alternativer, sondern komplementärer Begriff*

Es kann vor einer genauen Analyse des deutschen und des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts nicht schlechthin ausgeschlossen werden, dass sich in einzelnen Punkten parallele Entwicklungen verzeichnen lassen, ohne dass auf Seiten des deutschen Rechts eine bewusste Annäherung an das US-amerikanische Recht angestrebt wurde. Als allgemein valides Erklärungsmodell für die oben beispielhaft genannten Amerikanisierungsprozesse erscheint diese Hypothese jedoch nicht überzeugend, weil allen Aktienrechtsreformen seit dem 19. Jahrhundert mehr oder minder intensive rechtsvergleichende Vorarbeiten vorangingen¹⁸⁶. Auch die Wissenschaft arbeitet zunehmend rechtsvergleichend; Beratungen des Deutschen Juristentages, dessen Vorschläge die deutsche Gesetzgebung wiederholt erheblich beeinflusst haben, wurden und werden zumindest auf dem hier interessierenden Gebiet des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts durch ausführliche komparative Gutachten vorbereitet, schon 1926 durch die Gutachten von *Lehmann* und *Solmssen*¹⁸⁷, zuletzt 2002 durch die Studien von *Fleischer* und *Merkt*¹⁸⁸. Auch die im Gesellschaftsrecht tätigen Praktiker verfügen heute in der Regel über in den USA erworbene Zusatzqualifikationen, sodass ihnen bei der Suche nach rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten für ihre Mandanten Ähnlichkeiten mit dem US-amerikanischen Recht nicht verborgen bleiben können. Aus all diesen Gründen ist die heutige Lage mit den herkömmlichen Beispielen für unbewusste Parallelentwicklungen (deutsches und australisches Grundbuchsystem, charitable trust und *wak'f*)¹⁸⁹, die durch eine große räumliche oder kulturelle Distanz

¹⁸⁴ *Wiegand*, in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137, 147.

¹⁸⁵ *Wiegand*, in: *Friedman/Scheiber* (1996) 137, 148.

¹⁸⁶ Umfassend hierzu unten § 3.

¹⁸⁷ Hierzu ausführlich unten § 3 III.

¹⁸⁸ *Fleischer*, Gutachten F, DJT 64 (2002) I F 1–144; *Merkt*, Gutachten G, DJT 64 (2002) I G 1–143.

¹⁸⁹ Siehe oben bei N. 175.

der betroffenen Rechtsordnungen gekennzeichnet sind, nicht zu vergleichen.

In den USA hingegen wird dem europäischen oder gar dem deutschen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht herkömmlicherweise weniger Aufmerksamkeit geschenkt¹⁹⁰, sodass die Hypothese *Thomsens* insoweit größere Plausibilität für sich beanspruchen kann. Allerdings trifft das in Europa beliebte Klischee vom amerikanischen Juristen, der lieber „im eigenen Saft schmort“ als rechtsvergleichende Studien zu treiben¹⁹¹, in dieser Allgemeinheit keinesfalls zu¹⁹². Zumindest an den führenden Universitäten wie z.B. Yale, Harvard, Columbia oder Stanford wird Corporate Governance heutzutage als internationaler Gegenstand begriffen. Als deutscher Leser ist man bisweilen erstaunt, wie detailliert und kenntnisreich Fragen der Entwicklung des deutschen Gesellschaftsrechts in den bedeutenden amerikanischen Law Reviews behandelt werden, z.B. von *John Coffee* oder *Mark Roe*¹⁹³. Überdies gibt es Anzeichen, dass sich nach dem Platzen der New-Economy-Blase und den Skandalen um Enron und WorldCom auch in den USA das Interesse an der Gesellschaftsrechtsvergleichung wieder belebt¹⁹⁴. Im Hinblick auf eine Einschränkung der Machtfülle des CEO durch eine Ämtertrennung von CEO und Chairman of the Board¹⁹⁵ hat *Coffee* sogar ausdrücklich das europäische Modell als vorbildlich gelobt¹⁹⁶.

Es ist zudem nicht sachgerecht, den Konvergenzbegriff allein auf Fälle der *unbewussten* Parallelentwicklung zu beschränken¹⁹⁷. Vielmehr lässt

¹⁹⁰ Plastisch *Gilson*, Wash. U. L. Q. 74 (1996) 327, 331: „[Until the early nineties], the corporate governance systems of other nations were largely ignored because the American system was thought to represent the evolutionary pinnacle of corporate governance. Other systems, with different institutional characteristics, were either further behind the Darwinian path, or at evolutionary dead ends; neither laggards nor neanderthals compelled significant academic attention“; eingehende Darstellung der wechselnden Wahrnehmung ausländischer Corporate-Governance-Modelle in den USA bei *Rock*, Wash. U. L. Q. 74 (1996) 367–391; zur Diskussion in den 1990-er Jahren auch *Charny*, Colum. Bus. L. Rev. 1998, 145 ff.

¹⁹¹ So *Kegels* Vorwurf an die amerikanischen Kollisionsrechtler (*Kegel*, Wandel 41).

¹⁹² Dies verkennt *Honsell*, FS Zäch (1999) 39, 55, der den amerikanischen Akademikern pauschal ein „Desinteresse an Rechtsvergleichung“ vorwirft; differenzierter *David S. Clark*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 175–213; *Michaels*, in: Elgar Enc. Comp. L. 66, 75.

¹⁹³ Z.B. *Coffee*, Yale L. J. 111 (2001) 1–82; *Roe*, Colum. J. Eur. L. 5 (1999) 199–211.

¹⁹⁴ Siehe *Edward S. Adams*, Ind. L. J. 78 (2003) 723–781.

¹⁹⁵ Hierzu von *Hein*, RIW 2002, 501, 506 m.w.N.

¹⁹⁶ Zitiert nach *Oldag*, „Europa könnte Vorbild für die USA sein“, SZ-Gespräch mit Professor John Coffee, <www.sueddeutsche.de/sz/wirtschaft/red-artikel2330/print.html> (9.12.2003).

¹⁹⁷ Ebenso *Mistelis*, in: *Lastra* (2001) 155, 172: „Legislators look at the neighbouring cooking pots, taste different dishes and select what suits them best. *Convergence is voluntary* [...]“ (Hvhb. vom Verf.); siehe auch *Chodosh*, Iowa L. Rev. 84 (1999) 1025,

sich der Begriff auch allgemeiner verstehen, nämlich im Sinne der „Annahme, daß [bei gemeinsamen Regelungsproblemen] über einen gewissen Zeitraum hinweg eine Annäherung der rechtlichen Lösungen stattfindet und sich ähnliche oder gleiche rechtliche Lösungen herausbilden“¹⁹⁸. Ein in diesem Sinne verstandener Konvergenzbegriff verhält sich nicht alternativ zum Begriff der Rezeption, sondern ergänzt diesen. Diese Komplementarität kann in verschiedenen Formen auftreten:

Zum einen kann eine Konvergenz der wirtschaftlichen und sozialen Strukturen zweier Staaten einen Anlass dazu geben, die Normen der jeweils fortgeschritteneren Rechtsordnung zu rezipieren¹⁹⁹. Die Rezeption eines fremden Rechts dient so der rechtlichen Flankierung des bereits zuvor in Gang gekommenen sozioökonomischen Konvergenzprozesses.

Zum anderen kann eine Rezeption eines fremden Rechts bewusst erfolgen, um eine Konvergenz der Wirtschafts- und Sozialordnungen voranzutreiben²⁰⁰. Die Rezeption fremden Rechts wird hierbei als ein Mittel eingesetzt, um im „Wettbewerb der Rechtsordnungen“ den Anschluss halten zu können²⁰¹. Diesen Zusammenhang erkannte bereits vor mehr als hundert Jahren *Josef Kohler*:

„Vor allem aber werden die Interessen des Verkehrs und das Lebensbedürfniss zur Reception führen. Man muss gewisse Einrichtungen annehmen, will nicht die heimische Industrie hinter der fremden verschwinden; wie man Fabricationsmethoden entlehnt, so muss man auch Rechtsinstitute nachbilden, weil gewisse technische Einrichtungen nur in Verbindungen mit Rechtseinrichtungen existiren können, oder weil das Rechtsinstitut für

1118: „[C]onvergence signifies that two things are moving closer together [...] whether caused by interaction or [as] the incidental result of parallel development [...]“; für Konvergenz als Resultat bewusster Rechtsvergleichung auch *Weick*, FS Th. Raiser (2005) 871, 874 ff. (zum europäischen Privatrecht).

¹⁹⁸ So die Definition von Konvergenz bei *Scheiwe*, KritV 83 (2000) 30, 35; ähnlich *Mattei*, Int'l Rev. L. Econ. 14 (1994) 3, 5: „In comparative law jargon a convergence is defined as the phenomenon of similar solutions in different legal systems“; ihm folgend *Mistelis*, in: *Lastra* (2001) 155, 172; ähnlich *Chodosh*, Iowa L. Rev. 84 (1999) 1025, 1118.

¹⁹⁹ Hierzu *Kahn-Freund*, MLR 37 (1974) 1, 2: „Foreign legal systems may be considered [...] with the object of giving adequate legal effect to a social change shared by the foreign country with one's own country [...]“; siehe auch *Merryman*, On the Convergence (1978; 1999) 21.

²⁰⁰ Auch hierzu *Kahn-Freund*, MLR 37 (1974) 1, 2: „Foreign legal systems may be considered [...] with the object of promoting at home a social change which foreign law is designed either to express or to produce“; eingehend *Merryman*, On the Convergence (1978; 1999) 28–30.

²⁰¹ Zum „Wettbewerb der Rechtsordnungen“ ausführlich unten § 6.

die wirtschaftliche Entwicklung so bedeutungsvoll ist, dass es dem einen Volk einen Vorsprung vor dem anderen gibt.“²⁰²

Obgleich *Friedman* den Konvergenzbegriff gegen die Amerikanisierungshypothese in Stellung bringt und ausdrücklich von „unplanned convergence“ spricht²⁰³, nennt auch er die Rezeption des schweizerischen Rechts in der Türkei und des deutschen Rechts in Japan als Beispiele für eine Konvergenz²⁰⁴. Dann kann es sich aber nicht um eine ungeplante Entwicklung handeln.

Schließlich ist es zumindest theoretisch denkbar, dass zwischen verschiedenen Rechtsordnungen eine Überkreuz-Rezeption in dem Sinne stattfindet, dass jedes System versucht, die Vorzüge des jeweils anderen in seinen eigenen Normenbestand zu integrieren²⁰⁵. Verläuft diese wechselseitige Integration erfolgreich, werden am Ende die Systeme konvergieren²⁰⁶. Zum Teil wird die Gleichberechtigung der sich annähernden Rechtsordnungen sogar zum Inhalt des Konvergenzbegriffs gerechnet. So meint z.B. *Kötz*, die Konvergenzthese gehe gerade im Gegensatz zur Annahme einer Rezeption US-amerikanischen Rechts „davon aus, dass an dem Prozess des allmählichen Zusammenwachsens von Civil Law und Common Law beide Rechtstraditionen gleichberechtigt und mit gleichem Gewicht und gleichem Einfluss beteiligt seien“²⁰⁷. Betrachtet man den Begriff der Konvergenz jedoch rein ergebnisbezogen, d.h. im Hinblick auf die letztlich hervorgebrachte Identität der rechtlichen Lösungen in verschiedenen Ländern, kann es zur Feststellung einer solchen Ergebnisgleichheit nicht auf die Ausgewogenheit des Mischungsverhältnisses ankommen. Zudem dürfte es allenfalls in der Theorie vorkommen, dass zwei Rechtsordnungen als völlig gleichberechtigte Partner auf paritätische Weise voneinander Lösungen entlehnen. Die Rechtsgeschichte zeigt hingegen,

²⁰² *Kohler*, GrünhutsZ 28 (1901) 273, 280; zur Rezeption amerikanischer („fordistischer“) Produktionsweisen in der deutschen Industrie siehe die eingehende Darstellung bei *Abelshäuser*, Kulturkampf (2003) 108–141.

²⁰³ *Friedman*, Stan. J. Int'l L. 37 (2001) 347, 357; offener aber die Definition bei *Friedman*, Some Thoughts 1083: „By convergence, I mean the tendency of legal systems, or parts of legal systems, to evolve in parallel directions; to become more alike as time goes on“.

²⁰⁴ *Friedman*, Some Thoughts 1085.

²⁰⁵ Hierfür eingehend *Edward S. Adams*, Ind. L. J. 78 (2003) 723–781; ausführliche Entwicklung einer „mutual convergence hypothesis“ in Bezug auf die Corporate Governance auch bei *Thomsen*, EBOR 4 (2003) 31–50; ähnlich in einem weiteren sozioökonomischen Kontext *Michel Albert*, Blätter f. dt. u. int. Politik 46 (2001) 1451, 1458–1462; umfassende Kritik einer solchen „Überkreuz-Rezeption“ aber bei *Bratton/McCahery*, Colum. J. Transnat'l L. 38 (1999) 213–297; kritisch auch *Osugi*, ZJapanR 13 (2002) 29–54.

²⁰⁶ *Edward S. Adams*, Ind. L. J. 78 (2003) 723, 780.

²⁰⁷ *Kötz*, FS Heldrich (2005) 771; ebenso *Siems*, Konvergenz 296 f.

dass es zu jeder Zeit eine den internationalen Gedankenaustausch faktisch dominierende Rechtsordnung gegeben hat: Im 19. Jahrhundert die französische, zu Beginn des 20. Jahrhunderts oft die deutsche²⁰⁸, heutzutage in vielen, vor allem wirtschaftlichen Bereichen die amerikanische²⁰⁹. Eine Gleichberechtigung der Rechtsordnungen zum Inhalt des Konvergenzbegriffes zu machen, zeugt daher zwar von nobler rechtsvergleichender Gesinnung, ist zur Erfassung der realen Austauschprozesse in Bezug auf rechtliche Problemlösungen aber ungeeignet²¹⁰.

Angesichts dieser vielfältigen Wechselbeziehungen zwischen Rezeption und Konvergenz stellt es ein zu enges Verständnis dar, den Begriff der Konvergenz auf unbewusste Parallelentwicklungen zu beschränken und ihn als Alternative zur bewussten Rezeption zu definieren. Vielmehr können Rezeption und Konvergenz in funktionaler Wechselwirkung aufeinander bezogen sein. Ihr Verhältnis zueinander ist daher treffender als Komplementarität, nicht als Alternativität aufzufassen²¹¹.

2. Weiter gehender Konvergenzbegriff der internationalen Corporate-Governance-Diskussion

a) Einführung

Auch in der internationalen Corporate-Governance-Diskussion hat sich in den vergangenen Jahren ein umfassenderer Konvergenzbegriff etabliert, der freilich der genaueren Abgrenzung zur Rezeption bedarf²¹². *Hansmann* und *Kraakman* sagen in ihrem grundlegenden Aufsatz zum „Ende der

²⁰⁸ Z.B. zur Rezeption der Theorie von *Gierkes* in den USA *Harris*, Wash. & Lee L. Rev. 63 (2006) 1421 ff.

²⁰⁹ Zu dieser Periodisierung der „subsequent leadership roles in Western law“ eingehend *Mattei*, Am. J. Comp. L. 42 (1994) 195, 196 ff.; siehe auch aus deutscher Sicht *Sandrock*, ZVglRWiss 100 (2001) 3–40.

²¹⁰ Speziell zum Aktienrecht jüngst *Marsch-Barner*, in: Hdb. börsennotierte AG (2005) § 2 Rz. 20: Bei der behaupteten „Konvergenz“ handele es sich „weniger um ein Sich-Aufeinanderzubewegen der unterschiedlichen Systeme, sondern mehr um eine Anpassung des deutschen Rechts an angelsächsische oder internationale Standards“; ebenso *Nicklisch* 20; zum Unternehmenskauf *Merkt*, ZHR 171 (2007) 490, 517.

²¹¹ Im Erg. ebenso *Mattei*, Int'l Rev. L. Econ. 14 (1994) 3, 6: „[A] convergence may be explained by using both legal transplants and economic efficiency“; *Örücü*, ICLQ 51 (2002) 205, 212: „[L]egal-cultural convergence [...] may come about as a result of import [of foreign law]“.

²¹² Von „erhebliche[n] Konvergenzen in den nationalen corporate governance-Systemen“ spricht *Hopt*, Hachenburg-Gedächtnisvorlesung III (1998) 9, 46 f.; ebenso ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles vom 9.7.1999; *Früh*, Banken in der Corporate Governance 295; eine „Konvergenz der Rechnungslegungsgrundsätze“ befürwortet die *EU-Kommission*, Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament, Rechnungslegungsstrategie der EU: Künftiges Vorgehen, KOM (2000) 359 endg. v. 13.6.2000, Rz. 5.

Geschichte im Gesellschaftsrecht“ aus dem Jahre 2001 eine weit gehende Konvergenz der europäischen Gesellschaftsrechte in Richtung auf das anglo-amerikanische „Standardmodell“ voraus²¹³. Diese Prognose stützen sie ausdrücklich auch auf die „Kraft des Beispiels“, die von dem wirtschaftlichen Erfolg des Shareholder-Kapitalismus anglo-amerikanischer Prägung ausgeht²¹⁴. Eine Konvergenz werde weniger durch die autonome Herausbildung von Problemlösungen erfolgen, die dem amerikanischen Recht funktional entsprächen, sondern zumeist durch eine direkte Nachahmung („straightforward imitation“) des anglo-amerikanischen Rechts²¹⁵. Es ist folglich festzuhalten, dass auch *Hansmann* und *Kraakman* die Rezeption des US-amerikanischen Rechts als ein Mittel zur Erreichung einer Konvergenz der Corporate Governance sehen. Wie oben ausgeführt, stehen Konvergenz und Rezeption im Begriffsverständnis der internationalen Corporate-Governance-Diskussion also nicht in einem Verhältnis der Alternativität, sondern sind funktional aufeinander bezogen.

Im Einzelnen werden in der internationalen Corporate-Governance-Diskussion überwiegend zwei Formen von Konvergenz unterschieden²¹⁶.

b) Formale Konvergenz

Eine formale Konvergenz des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts liegt dann vor, wenn verschiedene Länder gleiche oder zumindest ähnliche Regeln erlassen²¹⁷. Sie wird insbesondere von Vertretern der „starken“ Konvergenztheorie propagiert. Diese prognostizieren eine globale Angleichung der nationalen Gesellschaftsrechte, die unbeschadet harmloser Abweichungen im Detail letztlich auf die weltweite Durchsetzung des anglo-amerikanischen Modells hinauslaufe²¹⁸. Obwohl diese Vorhersage heftig umstritten ist, besteht über den Begriff der formalen Konvergenz in der Diskussion Einigkeit. Als probates Mittel zur Herstellung funktionaler Konvergenz wird, wie bereits oben (unter a) beschrieben, die Rezeption

²¹³ *Hansmann/Kraakman*, Geo. L. J. 89 (2001) 439; aktuelle Bestandsaufnahme bei *Hansmann*, J. Corp. L. 31 (2006) 745–751.

²¹⁴ *Hansmann/Kraakman*, Geo. L. J. 89 (2001) 439, 449.

²¹⁵ *Hansmann/Kraakman*, Geo. L. J. 89 (2001) 439, 465 N. 41.

²¹⁶ Zu weiteren terminologischen Vorschlägen, die bislang aber keine nennenswerte Gefolgschaft gefunden haben, siehe den Überblick bei *Siems*, Konvergenz 27 f. m.w.N.

²¹⁷ Siehe *Black*, UCLA L. Rev. 48 (2001) 781, 785: „[D]ifferent countries adopt similar rules“; *Coffee*, Yale L. J. 111 (2001) 1, 10 N. 18: „Formal convergence requires multiple jurisdictions to enact common legal rules and practices“; *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 356: „[F]ormal convergence, when an effective response requires legislative action to alter the basic structure of existing governance institutions“.

²¹⁸ Vgl. den provokativen Titel des Aufsatzes von *Hansmann/Kraakman*, The End of History for Corporate Law, Geo. L. J. 89 (2001) 439; siehe auch *Cheffins*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 497, 501–505, der in der gegenwärtigen Entwicklung der deutschen Corporate Governance eine „transition towards Anglo-American capitalism“ erblickt (504).

des US-amerikanischen Rechts („straightforward imitation“) empfohlen²¹⁹. Jedoch bleibt auch im Falle einer Rezeption US-amerikanischen Rechts, z.B. bei einer Kodifikation der Business Judgment Rule²²⁰, zu klären, ob hierdurch tatsächlich im Ergebnis eine formale Konvergenz erreicht wird oder ob das übernommene Institut nicht in einem Maße an den Kontext der aufnehmenden Rechtsordnung angepasst wird, dass es letztlich nur bedingt mit seinem amerikanischen Vorbild zu vergleichen ist²²¹.

c) Funktionale Konvergenz

aa) Definition

Die Anhänger der „schwachen“ Konvergenztheorie betonen hingegen die mit einer Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts („formale Konvergenz“) verbundenen Schwierigkeiten und setzen eher darauf, dass eine funktional äquivalente Handhabung formal weiterhin unterschiedlich ausgestalteter Gesellschaftsrechte zu weit gehend ähnlichen Ergebnissen führen werde („funktionale Konvergenz“)²²². Dieser Begriff bezeichnet in der amerikanischen Diskussion zumeist einen Vorgang, bei dem trotz Beibehaltung formal anders gestalteten Gesellschaftsrechts im Ausland dessen praktische Handhabung amerikanischen Usancen angepasst wird, um den Erwartungen der dortigen Anleger zu entsprechen; er kann aber auch umgekehrt für eine funktionale Annäherung des amerikanischen Gesellschaftsrechts an europäische Standards verwendet werden²²³. Zudem setzt funktionale Konvergenz voraus, dass die konvergierende Rechtsordnung einen Spielraum für Selbstregulierung lässt, innerhalb dessen sich Anpas-

²¹⁹ Hansmann/Kraakman, Geo. L. J. 89 (2001) 439, 465 N. 41.

²²⁰ Hierzu näher § 8 VI 5 c cc (1).

²²¹ Siehe unten § 8 VI 5 c cc (2) und (3).

²²² Coffee, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641; ders., Yale L. J. 111 (2001) 1, 10–24; ders., in: McCahery et al. (2002) 83 ff.; Gilson, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329; ähnlich ferner Bradley/Schipani/Sundaram/Walsh, L. & Contemp. Probs. 62 (Summer 1999) 9, 78: „[A]lternative governance structures are evolving toward the practices observed in the United States“; Cunningham, Cornell L. Rev. 84 (1999) 1133; Kübler, Colum. J. Eur. L. 11 (2005) 219, 239; Ribstein, JCLS 3 (2003) 299, 310 ff.; siehe auch aus französischer Sicht Michel Albert, Blätter f. dt. u. int. Politik 46 (2001), 1451, 1456 f.

²²³ Siehe die allseitigen Begriffsdefinitionen bei Black, UCLA L. Rev. 48 (2001) 781, 785: „[D]ifferent countries use different institutions to accomplish similar tasks“; Coffee, Yale L. J. 111 (2001) 1, 10 N. 18: „Functional convergence can arise [...] because of the use of functional substitutes that look dissimilar but have equivalent effects“; Gilson, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 356: „[F]unctional convergence, when existing governance institutions are flexible enough to respond to the demands of changed circumstances without altering the institutions’ formal characteristics“. Im Vordergrund der Betrachtung steht aber jeweils die Annäherung der europäischen Rechte an das der USA, nicht umgekehrt.

sungsprozesse vollziehen können²²⁴. Als funktional konvergent kommen nämlich nur solche Maßnahmen in Betracht, die nach der Rechtsordnung, in deren Rahmen sie getroffen werden, legal sind, wodurch diesem Prozess gewisse Grenzen gezogen werden²²⁵.

bb) Beispiel: Annäherung von Board- und Aufsichtsratssystem

Ein sowohl in der deutschen als auch in der amerikanischen Literatur beliebtes Beispiel für eine funktionale Konvergenz ist die wechselseitige Annäherung des einstufigen und des zweistufigen Systems der Unternehmensaufsicht²²⁶. Ein vorwiegend mit Independent Directors besetztes Board, das über einen mit dem CEO nicht identischen Chairman oder zumindest einen Lead Director verfügt und sich in erster Linie der Überwachung des Managements widmet²²⁷, weist bei funktionaler Betrachtung eine erhebliche Nähe zum Aufsichtsrat auf²²⁸. Umgekehrt sind im deutschen System Tendenzen zu erkennen, den Aufsichtsrat nicht allein als Überwachungsorgan zu begreifen, sondern ihn stärker als bisher in die Entscheidung über bedeutsame Geschäftsführungsmaßnahmen einzubeziehen. So ist z.B. § 111 Abs. 4 S. 2 AktG, der den Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates regelt, durch das TransPuG von einer Kann- zu einer

²²⁴ Zur Bedeutung der Selbstregulierung vor allem *Coffee*, Yale L. J. 111 (2001) 1, 11; *ders.*, in: *McCahery et al.* (2002) 83, 102 ff.

²²⁵ *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641, 657: „Functional convergence may well trump formal convergence, but the open question [...] is how far functional convergence can proceed before it encounters inflexible legal barriers“.

²²⁶ Statt vieler *Böckli*, in: Hdb. Corp. Gov (2003) 201 ff.; *Escher-Weingart*, ZVglRWiss. 99 (2000), 387, 389 ff.; *Habersack*, ZSR 124 (2005) II 533, 537 f.; *Hansmann/Kraakman*, Geo. L. J. 89 (2001) 439, 455 f.; *Hopt*, ZGR 2000, 779, 783; *ders.*, Common Principles 177; *ders.*, FS Canaris (2007) II 105, 111; *Merkt*, KoR 2001, 142, 147; *Ostermeyer*, IStR 2001, 256, 257; *Strenger*, DStR 2001, 2225, 2228; *Thomsen*, EBOR 4 (2003) 31, 39 f.; *Windbichler*, ZGR 1985, 50, 73; die funktionalen Ähnlichkeiten betonten bereits in der Weimarer Zeit z.B. *Pinner*, in: Verhandlungen des 34. Deutschen Juristentags (Köln 1926) Bd. I, S. 641 und *Düringer/Hachenburg HGB*³ (1934), 3. Bd., 1. Teil, Einl., Anm. 95; differenzierend *Hopt/Leyens*, ECFR 1 (2004) 135, 160–166; *Leyens*, RabelsZ 67 (2003) 57, 95 f.; *Teichmann*, Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht 565 ff.; eher zurückhaltend auch *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1132; *Schiessl*, ZHR 167 (2003) 235, 249 f.; kritisch aber *Theisen*, DBW 61 (2001), 513 f.; *Wiethölter*, Interessen und Organisation 299 f.; empirisch ist eine Überlegenheit des einen oder anderen Systems nicht nachweisbar, ausführlich *Jungmann*, ECFR 3 (2006) 426–474.

²²⁷ Hierzu ausführlich *von Hein*, RIW 2002, 501, 505–507 m.w.N.

²²⁸ Besonders plakativ, wenngleich zu stark vereinfacht ist der Titel der Dissertation von *A. Kindler*, Der amerikanische Aufsichtsrat, Erlangen 1997; die amerikanische Entwicklung zu independent directors wird z.T. auch im amerikanischen Schrifttum als Argument für die Beibehaltung des deutschen Aufsichtsrats angeführt, siehe *Oquendo*, U. Pa. J. Int'l. Econ. L. 22 (2001), 975, 1021; anders aber insoweit *Hansmann/Kraakman*, Geo. L. J. 89 (2001), 439, 456.

Muss-Bestimmung verschärft worden²²⁹. Die Entwurfsbegründung verweist darauf, dass eine aktivere Rolle des Aufsichtsrats vor dem Hintergrund der internationalen Entwicklung in diese Richtung geboten sei²³⁰.

Die genaue Tragweite dieser vielfach behaupteten funktionalen Konvergenz bleibt aber im Einzelnen zu untersuchen. So wirft beispielsweise die Auslegung des neuen § 111 Abs. 4 S. 2 AktG eine Fülle von Zweifelsfragen auf, wenn es darum geht, den Kreis der von der Zustimmungsvorbehaltspflicht erfassten Geschäfte näher zu bestimmen²³¹. Überdies ist die Wirkungsweise des Zustimmungsvorbehalts ambivalent: Insofern, als er zu einer stärkeren Verbindung von Vorstand und Aufsichtsrat führt, mag der Vorbehalt vordergründig als ein Instrument zur Herstellung funktionaler Konvergenz angesehen werden. Da die Ausdehnung des Kreises zustimmungspflichtiger Geschäfte jedoch mittelbar den Einfluss der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat vergrößert, wird mit dieser Maßnahme zugleich eine Divergenz zu dem amerikanischen System vertieft, denn im Board einer US-Corporation sind Arbeitnehmer typischerweise nicht vertreten²³². Die Frage der funktionalen Konvergenz von Board- und Aufsichtsratssystem ist ferner bedeutsam in ihrem Verhältnis zu weiter gehenden Rezeptionsforderungen, z.B. der Annäherung des Vorstandsvorsitzenden an einen CEO amerikanischen Typs²³³ oder der Übernahme amerikanischer Independence-Standards in das deutsche Recht²³⁴.

cc) Funktionale Äquivalenz

Gewisse Zweifel wirft das Verhältnis des in der amerikanischen Corporate-Governance-Diskussion entwickelten Begriffs der funktionalen Konver-

²²⁹ Transparenz- und Publizitätsgesetz vom 19.7.2002, BGBl. I 2681; diese Idee diskutierte bereits in den 50er Jahren die Studienkommission des DJT (1955) 76 f. (Bericht des Ausschusses II von *W. Schilling*), lehnte sie allerdings ab (a.a.O., 77 f.). Auch *Kropff*, 25 Jahre Aktiengesetz (1991) 19, betrachtet den Zustimmungsvorbehalt als funktionales Äquivalent zu der „beim Board-System so positiv beurteilte[n] stärkere[n] Einmischung in die langfristige Unternehmensplanung“ (S. 39); hingegen meinte die Unternehmensrechtskommission (1980) Rz. 224, insoweit handele es sich noch um „Ausübung der Aufsicht“, was auch in der Kommission nicht unwidersprochen blieb (a.a.O., Rz. 226).

²³⁰ Begr. TransPuG-RegE (BR-Drs. Nr. 109/02 v. 8.2.2002), S. 39.

²³¹ Hierzu z.B. *Dietrich*, DStR 2003, 1577; *Lange*, DStR 2003, 376.

²³² *Kershaw*, JCLS 2 (2002) 34–81 arbeitet eingehend heraus, dass insoweit keine Konvergenz des amerikanischen und deutschen Rechts in Sicht ist; zur Rolle der Arbeitnehmer in der amerikanischen Corporate Governance siehe *Blair/Roe* (Hrsg.), *Employees and Corporate Governance* (1999) mit ausführlicher Rezension von *McDonnell*, Hofstra L. Rev. 29 (2000) 503–528; ferner *Greenfield*, B.C. L. Rev. 39 (1998) 283–327; *Tsuk*, U. Pa. L. Rev. 151 (2003) 1861–1912; hierzu näher § 8 V 3.

²³³ Zur Frage eines Wechsels vom Aufsichtsrats- zum Board-System vor dem Hintergrund der CEO-Debatte siehe *von Hein*, ZHR 166 (2002) 464, 493 ff.

²³⁴ Siehe unten § 8 VI 3 b dd.

genz indes zu dem auch in der deutschen Rechtsvergleichung gebräuchlichen Begriff der funktionalen Äquivalenz auf²³⁵. So wird von *Scheiwe* betont, funktionale Äquivalenz sollte nicht als Konvergenz missverstanden werden, denn die Annahme, dass unterschiedliche rechtliche Lösungen eines gemeinsamen Problems als funktionale Äquivalente vergleichbar seien, bedeute nicht notwendigerweise, dass diese unterschiedlichen rechtlichen Antworten konvergierten²³⁶. Vielmehr seien funktionale Äquivalenz und Konvergenz als eigenständige theoretische Annahmen getrennt zu diskutieren und fielen nicht notwendig zusammen²³⁷. Diese klare Unterscheidung zwischen funktionaler Äquivalenz und Konvergenz geht jedoch von einem formalen Vorverständnis des Konvergenzbegriffs, d.h. einer *äußerlichen* Ähnlichkeit oder Identität der entwickelten rechtlichen Lösungen, aus²³⁸. Da die internationale Corporate-Governance-Diskussion über diese enge Auffassung hinweggegangen ist, erscheint eine strikte begriffliche Abgrenzung nicht mehr sachgerecht. Auch in der übrigen Rechtsvergleichung wird eine Konvergenz durchaus als Folge der Entwicklung funktional äquivalenter Lösungen verstanden²³⁹. Schließlich bestätigt der Sprachgebrauch auf europäischer Ebene die hier vertretene Sichtweise. So erklärte Binnenmarktkommissar *Bolkestein* in einer Rede zum EU-Aktionsplan zur Corporate Governance im Juni 2004, „[a] process of *convergence* in Member States' Approaches to Corporate Governance is underway. [...] The Commission wants to build on and stimulate this process of *convergence* through a mix of legislative and non-legislative measures.“²⁴⁰ In der Empfehlung zu den Aufgaben nicht-geschäftsführender Direktoren heißt es wiederum, die darin angeregte Schaffung von Vergütungs-, Nominierungs- und Bilanzprüfungsausschüssen könne von den Mitgliedstaaten gegebenenfalls durch „funktional gleichwertige“ Gremien oder Verfahren ersetzt werden²⁴¹. Der Begriff der funktionalen Äquivalenz steht folglich in einer Mittel-Zweck-Relation zum Endziel der Konvergenz und bildet keinesfalls dessen Antithese.

²³⁵ Zur Unterscheidung von Konvergenz und funktionaler Äquivalenz *Scheiwe*, KritV 83 (2000) 30, 35.

²³⁶ Ebd.

²³⁷ Ebd.

²³⁸ Siehe die oben bei N. 198 zitierte Definition von *Scheiwe*.

²³⁹ *Ogus*, in: *Smits* (2001) 27, 29: Im Falle des Vorhandenseins eines funktionalen Äquivalents bestehe „effektive Konvergenz“.

²⁴⁰ *Bolkestein*, The EU Action Plan for Corporate Governance, Berlin, 24 June 2004 (Speech/04/331), S. 2.

²⁴¹ Empfehlung der Kommission v. 15.2.2005 zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren v. 15.2.2005, ABl. EU v. 25.2.2005, L 52/51.

d) *Vertragliche Konvergenz (Gilson)*

aa) *Definition*

Schließlich wird von *Gilson* als dritte Kategorie die vertragliche Konvergenz („contractual convergence“) ins Feld geführt, die er wie folgt definiert: Vertragliche Konvergenz liege dort vor, wo die Antwort europäischer Unternehmen auf die Anforderungen des amerikanischen Kapitalmarktes die Form eines Vertrages annehme, weil den existierenden Governance-Institutionen die Flexibilität fehle, um ohne formale Änderung reagieren zu können, und politische Barrieren die Möglichkeit einer formellen institutionellen Veränderung einschränkten²⁴². Hierfür nennt er zwei Beispiele:

bb) *Konvergenz durch spezielle Ausgestaltung der Anteilsrechte*

Erstens könnten europäische Unternehmen den Erwartungen amerikanischer institutioneller Investoren trotz Beibehaltung andersartiger formaler Strukturen der Corporate Governance entsprechen, indem sie die Anteilsrechte so ausgestalteten, dass die formalen Divergenzen sich nicht zulasten der amerikanischen Anleger auswirkten („convergence through security design“)²⁴³. Ein amerikanischer Pensionsfonds möge beispielsweise Bedenken haben, Aktien einer europäischen Gesellschaft zu erwerben, die zur Sicherung der Kontrolle durch die Gründerfamilie Höchst- und Mehrfachstimmrechte vorsehe²⁴⁴. In diesem Fall sei es denkbar, dass dem Fonds ein Anteilsrecht angeboten werde, das zunächst nur ein einfaches Stimmrecht gewähre („low voting stock“), aber unter der Voraussetzung, dass die Gesellschaft vorab festgelegte Leistungsziele (z.B. im Vergleich zu ihren Wettbewerbern) verfehle, zu einem Mehrfachstimmrecht („super voting stock“) erstarke²⁴⁵. Trete dieses Szenario ein, müsse sich das von der Familie bestimmte Management dem Wettbewerb um die Unternehmenskontrolle stellen²⁴⁶. Auf diese Weise sei sichergestellt, dass der amerikanische institutionelle Anleger nicht übervorteilt werden könne²⁴⁷. Als Alternative komme auch die Einräumung einer Put-Option in Betracht²⁴⁸.

²⁴² *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 356: „[W]here the response takes the form of contract because existing governance institutions lack the flexibility to respond without formal change, and political barriers restrict the capacity for formal institutional change“.

²⁴³ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 346–349.

²⁴⁴ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 348.

²⁴⁵ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

²⁴⁶ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

²⁴⁷ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

²⁴⁸ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

Für Deutschland ist das von Gilson gebildete Beispiel ungeeignet, weil Höchst- und Mehrfachstimmrechte bereits mit dem KonTraG 1998 abgeschafft wurden²⁴⁹. Des Weiteren ist fraglich, ob US-amerikanische Investmentfonds die von Gilson beschriebenen „Ersatzinstitutionen“ als gleichwertige Alternative zur Beachtung ihrer Corporate-Governance-Standards akzeptieren würden²⁵⁰. Jedenfalls scheint es zurzeit an empirischen Belegen für derartige Phänomene zu fehlen, wie sich an der für Gilson bestehenden Notwendigkeit zeigt, ein theoretisches Beispiel für den von ihm vorgeschlagenen Begriff zu bilden²⁵¹. Entscheidend spricht aber gegen den Begriff einer „vertraglichen“ im Unterschied zu einer „funktionalen“ Konvergenz, dass Gilson die Abgrenzung der beiden Kategorien nicht hinreichend scharf gelungen ist. In dem von ihm gebildeten Beispiel setzt ein Unternehmen gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten – hierzu muss man auch die Ausgestaltung der Aktien, nicht nur das Unternehmensorganisationsrecht im engeren Sinne rechnen – ein, um funktionale Substitute zu schaffen, die amerikanische Anleger für die Nicht-Beachtung ihrer Corporate-Governance-Standards (Verzicht auf Höchst- und Mehrfachstimmrechte: one share, one vote²⁵²) kompensieren sollen. Es wird also ein funktionales Äquivalent zur Abschaffung der ungleichen Stimmrechtsverteilung kreiert, das im Ergebnis den amerikanischen Investor auf Augenhöhe mit der Gründerfamilie bringt. Folglich handelt es sich um einen Fall funktionaler Konvergenz, für den ein weiterer Unterbegriff nicht erforderlich ist.

cc) *Konvergenz durch Notierung ausländischer Unternehmen an einer US-amerikanischen Börse*

(1) *Konvergenz durch „bonding“*

Als zweites Beispiel für eine vertragliche Konvergenz nennt *Gilson* im Anschluss an *Coffee* die Notierung eines ausländischen Unternehmens an einer US-amerikanischen Börse²⁵³. Mit der Vereinbarung über die Börsennotierung unterwerfe sich das Unternehmen den maßgebenden Notierungserfordernissen (z.B. den listing requirements der NYSE) sowie den US-amerikanischen Börsengesetzen²⁵⁴. Hierdurch werde dem Unternehmen

²⁴⁹ Siehe unten § 3 VII 4 h.

²⁵⁰ Skeptisch *Black*, UCLA L. Rev. 48 (2001) 781, 830 f.

²⁵¹ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349 (unter B.) nennt das von ihm gebildete Beispiel spekulativ und räumt ein, dass derartige Vorgänge noch nicht beobachtet worden seien.

²⁵² Hierzu näher *Rock*, Cardozo L. Rev. 23 (2002) 675, 698–700.

²⁵³ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349 im Anschluss an *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641, 673 ff.; siehe auch *Coffee*, Yale L. J. 111 (2001) 1, 10; *ders.*, U. Pa. L. Rev. 149 (2001) 2151, 2153, 2173 f.; *ders.*, Colum. L. Rev. 102 (2002) 1757, 1779 ff.

²⁵⁴ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

nicht nur die Beachtung kapitalmarktrechtlicher Pflichten im engeren Sinne auferlegt, sondern auch in dessen Corporate-Governance-Strukturen, z.B. durch Vorschriften über Zahl und Qualifikation von Independent Directors oder über die Einrichtung eines Audit Committee, eingegriffen²⁵⁵ – eine Tendenz, die sich in jüngster Zeit durch den Sarbanes-Oxley Act von 2002 deutlich verschärft hat²⁵⁶.

Coffee selbst spricht von einer Strategie des „bonding“ (Vertrauensbildung) ausländischer Kapitalgesellschaften gegenüber amerikanischen Kapitalanlegern: Europäische Emittenten würden sich an die US-Börsen begeben, weil sie, indem sie sich freiwillig den strengeren Offenlegungsvorschriften des US-amerikanischen Rechts und seinen schärferen Sanktionsmechanismen – sowohl durch die Börsen- und Kapitalmarktaufsicht als auch durch Klagen privater Anleger – unterwürfen, amerikanische Anleger für den geringeren Minderheitenschutz in ihren heimischen Rechten entschädigen und so eine höhere Bewertung ihrer Aktien erzielen könnten²⁵⁷. In dem Begriff der freiwilligen Unterwerfung schwingt zwar ein untechnisches Vertragselement mit; gleichwohl sieht *Coffee* dieses Verhalten der Emittenten allein als einen Fall der funktionalen Konvergenz an, ohne eine weitere Kategorie der „vertraglichen Konvergenz“ zu bilden²⁵⁸. Auch insoweit führt der Begriff der vertraglichen Konvergenz gegenüber dem der funktionalen Konvergenz inhaltlich nicht weiter.

(2) Systemische oder firmenspezifische Konvergenz

Zudem ist es fraglich, ob es sich bei der Notierung deutscher oder europäischer Emittenten an einer US-amerikanischen Börse und der damit verbundenen Pflicht zur Beachtung US-amerikanischen Rechts überhaupt um einen Vorgang der Konvergenz handelt. Gegen die Verwendung des Konvergenzbegriffs auf einen solchen Vorgang wird eingewandt, dass die Anpassung einiger Unternehmen an die Anforderungen des amerikanischen Kapitalmarkts gerade keine Konvergenz desjenigen Corporate-Governance-Systems bedeute, in dem das betroffene Unternehmen verwurzelt sei²⁵⁹. Tatsächlich belege die für deutsche oder französische Firmen bestehende Notwendigkeit, sich zur Aufnahme von Kapital den amerika-

²⁵⁵ *Gilson*, Am. J. Comp. L. 49 (2001) 329, 349.

²⁵⁶ *Ribstein*, JCLS 3 (2003) 299, 310 ff.; hierzu näher unten § 4 III 4.

²⁵⁷ Ausführlich zuletzt *Coffee*, Colum. L. Rev. 102 (2002) 1757, 1779 ff.

²⁵⁸ *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641, 650, 681; ihm folgend *Siems*, Konvergenz 356.

²⁵⁹ *Bratton/McCahery*, Colum. J. Transnat'l L. 38 (1999) 213, 237 f.: „Cross-border stock listing and merger and acquisition activity, for example, can continue to increase in volume without entailing systemic convergence. The French or German company that avails itself of the New York or London equity market remains rooted in its blockholder system of origin even as it makes some governance concessions“.

nischen Börsen- und Kapitalmarktregeln zu unterwerfen, die fortdauernde Bedeutung der systemischen Unterschiede²⁶⁰. Allerdings räumen auch diese Kritiker ein, dass insoweit von einer Konvergenz auf firmenspezifischer Ebene gesprochen werden könne²⁶¹.

Es wurde bereits oben ausgeführt, dass es nicht sachgerecht ist, den Begriff der Rezeption auf eine Übernahme fremden Rechts im Verhältnis zwischen Staaten zu beschränken; auch die Unternehmensebene muss in die Betrachtung einbezogen werden²⁶². Aus entsprechenden Erwägungen erscheint es zu eng, den Begriff der Konvergenz auf die Annäherungen der Rechtssysteme zu begrenzen; auch insoweit können einzelne Unternehmen Träger eines Konvergenzprozesses sein. Was für die stärkste Form der Konvergenz, die formale Konvergenz im Wege einer Rezeption US-amerikanischen Rechts, gilt, muss a maiore ad minus auch für die abgeschwächte Form einer lediglich funktionalen Konvergenz gelten.

(3) Konvergenz deutschen Rechts oder extraterritoriale Anwendung US-amerikanischen Rechts

Dennoch ist es missverständlich, die Unterwerfung deutscher Unternehmen unter US-amerikanische Börsen- und Kapitalmarktregeln als Konvergenz zu bezeichnen. *Coffees* und *Gilsons* Ansatz vermengt zwei zwar miteinander verknüpfte, aber inhaltlich unterschiedliche Phänomene, nämlich zum einen die internationale Anwendung US-amerikanischen Kapitalmarktrechts, zum anderen die Angleichung der unterschiedlichen Sachrechte. Die erste Frage ist Gegenstand des Internationalen Privat- und Verwaltungsrechts: Die Notierung an einer US-amerikanischen Börse ist der Anknüpfungspunkt, der nach US-amerikanischem Kollisionsrecht den Anwendungsbefehl für das eigene Kapitalmarktrecht auslöst²⁶³. Dies entspricht im Übrigen einer auch in Deutschland vordringenden Meinung, der zufolge der Anwendungsbereich des eigenen Börsen- und Kapitalmarktrechts primär durch eine Anknüpfung an den betroffenen Markt zu bestimmen sein soll²⁶⁴. Das US-amerikanische Kapitalmarktrecht wird

²⁶⁰ *Bratton/McCahery*, Colum. J. Transnat'l L. 38 (1999) 213, 238: „Indeed, such a firm's very resort to a cross-border transaction to raise equity capital demonstrates the continuing salience of systemic differences“.

²⁶¹ *Bratton/McCahery*, Colum. J. Transnat'l L. 38 (1999) 213, 238: „A convergence event does occur when the firm consents to a change in its governing rules. But this is convergence on a company-specific basis rather than at the level of a national system“.

²⁶² Siehe oben § 2 I 2 c cc.

²⁶³ Hierzu ausführlich unten § 4 III 4.

²⁶⁴ Zum deutschen Internationalen Kapitalmarktrecht ausführlich *Grundmann*, *RebelsZ* 54 (1990) 283 ff.; *U.H. Schneider*, AG 2001, 269 ff.; *Spindler*, ZHR 165 (2001) 324 ff.; speziell zur internationalen Prospekthaftung *Floer*, *Internationale Reichweite der Prospekthaftung* (2002), passim; *Hopt*, FS Werner Lorenz zum 70. Geb. (1991) 413 ff.;

durch eine solche Verweisung aber nicht in dem Sinne rezipiert, dass es förmlichen Eingang in die deutsche Rechtsordnung findet²⁶⁵. Ein deutsches Unternehmen, das aufgrund seiner Notierung an einer US-amerikanischen Börse das dortige Recht beachten muss, wendet diese Vorgaben *als amerikanisches Recht* an; es kommt insoweit nicht zu einer am amerikanischen Recht orientierten Nachbildung von Seiten des deutschen Rechts. Publizitätsanforderungen z.B. müssen von einem deutschen Unternehmen, das an der NYSE notiert ist, grundsätzlich ebenso erfüllt werden wie von einem amerikanischen Unternehmen²⁶⁶. Das schließt nicht aus, dass von der Erfüllung strengeren amerikanischen Rechts (z.B. im Bereich der Publizität) auch deutsche Anleger profitieren²⁶⁷. Soweit die SEC bzw. die NYSE ausländischen Emittenten Freistellungen unter der Auflage erteilen, Abweichungen vom US-amerikanischen Recht offenzulegen, wird zudem für die Unternehmen ein Anreiz geschaffen, sich im Rahmen des deutschen Rechts um eine Annäherung an die amerikanischen Vorgaben zu bemühen²⁶⁸. Insoweit kann durch die Zweitnotierung in den USA eine Rezeption US-amerikanischen Rechts ausgelöst werden²⁶⁹.

(4) Ergebnis zu cc

Festzuhalten ist also, dass die Anwendung US-amerikanischen Kapitalmarktrechts auf deutsche Unternehmen einen möglichen Auslöser für Rezeptionen oder die Entstehung funktionaler Konvergenz darstellt, aber nicht mit dem Rezeptions- oder Konvergenzprozess selbst in eins gesetzt werden kann. Auf die Wechselwirkung zwischen extraterritorialer Rechtsanwendung und der Rezeption US-amerikanischen Rechts wird bei der Betrachtung möglicher Ursachen für Rezeptionen näher einzugehen sein²⁷⁰.

eingehender Überblick über den Streitstand im Kapitalmarktkollisionsrecht bei *von Hein*, AG 2001, 213, 219–223 m.w.N.

²⁶⁵ Zur Abgrenzung von „Verweisung“ und „Rezeption“ sowie zu denkbaren Mischformen eingehend RGRK/Wengler, IPR I 43 f. (§ 4 h).

²⁶⁶ Zu Ausnahmen siehe unten § 4 III 4 d.

²⁶⁷ So meint z.B. *Reinhild Keitel*, Vorstandsmitglied der SdK: „Die harten Vorschriften der SEC verringern den Informationsabstand zwischen Privatanlegern und Profis derart, dass Insidergeschäfte deutlich schwerer werden“ (zitiert nach *Boehringer*, „Harte Arbeit für den Gang zur Wall Street“, SZ v. 10./11.3.2001, S. 24); siehe auch das Beispiel bei *Markus Preiß*: „Neue Vorsicht bei der Allianz“, SZ v. 16.2.2001, S. 28: Auch deutsche Aktionäre werden von der Allianz AG im Einklang mit Regeln der SEC auf bestimmte Risiken hingewiesen, obwohl das deutsche Recht weniger weit geht.

²⁶⁸ Hierzu näher unten § 4 III 4 f.

²⁶⁹ Hierzu ausführlich unten § 4 III 4.

²⁷⁰ Siehe § 4 III 4.

dd) Ergebnis zu d

Insgesamt betrachtet erweist sich der Begriff der vertraglichen Konvergenz daher als überflüssig. In der ersten von *Gilson* gebildeten Fallgruppe (Ausgestaltung der Anteilsrechte, oben bb) lässt sich ohne weiteres mit dem Begriff der funktionalen Konvergenz arbeiten. In der zweiten Fallgruppe (Notierung an US-Börsen, oben cc) ist es nicht der „vertragliche“ Akt, der Antrag auf Börsenzulassung, der die Konvergenz darstellt; vielmehr kann die Pflicht zur Beachtung US-amerikanischen Börsen- und Kapitalmarktrechts auf Seiten deutscher Unternehmen einen Anpassungsbedarf nach sich ziehen, dem auf verschiedene Weise, nicht nur durch eine funktionale Annäherung an das US-amerikanische Recht, Rechnung getragen werden kann (siehe oben cc [4]).

3. *Zusammenfassung zu II.*

In der internationalen Corporate-Governance-Diskussion bezeichnet der Begriff der Konvergenz im Gegensatz zur engeren Terminologie der herkömmlichen Rechtsvergleichung nicht allein eine unbewusste Parallelentwicklung zweier oder mehrerer Rechtsordnungen, sondern schließt eine bewusste Angleichung einer Rechtsordnung an eine andere mit Hilfe der Rezeption fremden Rechts ein (formale Konvergenz). Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, funktionale Äquivalente einzusetzen bzw. solche Substitute zu schaffen, um trotz Beibehaltung formal divergierender Institutionen der Corporate Governance den Anforderungen des internationalen Kapitalmarkts Rechnung zu tragen (funktionale Konvergenz). Eine weitere Fallgruppe (sog. vertragliche Konvergenz) ist nicht nötig. Außer durch die Herstellung formaler oder funktionaler Konvergenz kann eine Koordination abweichender Anforderungen des amerikanischen Kapitalmarktrechts mit dem deutschen Gesellschaftsstatut eines Unternehmens durch Freistellungen von deutscher oder amerikanischer Seite erreicht werden. Welche Problemlösung jeweils vorzugswürdig ist, bleibt im Lichte einzelner Fragen näher zu untersuchen²⁷¹.

III. Assimilation

1. *Unmöglichkeit von Rezeptionen (Legrand)*

Schließlich ist auf die Frage einzugehen, in welchem Maße die Übernahme einer amerikanischen Norm oder Institution originalgetreu erfolgen muss, damit von einer Rezeption amerikanischen Gesellschaftsrechts die Rede

²⁷¹ Näher unten § 4 III 4 f).

sein kann. Auch insoweit handelt es sich um ein allgemeines Problem, das von Rezeptionen für die Rechtswissenschaft aufgeworfen wird. Eine Extremauffassung wird in dieser Frage von dem französischen Komparatisten *Pierre Legrand* vertreten²⁷². Nach seiner Auffassung sind Rezeptionen fremden Rechts schlechthin unmöglich²⁷³. „Recht“ ist für *Legrand* nicht der bloße Normtext allein, sondern die konkrete rechtliche Regel im Gesamtzusammenhang der kulturellen und sozialen Praxis derjenigen Gesellschaft, die sie hervorgebracht habe²⁷⁴. Folglich könne eine amerikanische Norm in Kontinentaleuropa, z.B. in Frankreich, niemals als solche („telle quelle“) übernommen werden²⁷⁵: Um von dem französischen Rechtssystem aufgenommen zu werden, um in der neuen Umgebung einen Sinn zu ergeben und um sich in das Netz von Bedeutungen einzufügen, die ein unvermeidliches Produkt der besonderen Geschichte einer einzelnen Nation seien, müsse eine amerikanische Rechtsnorm gewissermaßen „metabolisiert“, d.h. dem Stoffwechsel des aufnehmenden Rechtsorganismus einverleibt werden²⁷⁶. Hierbei durchlaufe sie einen Transformationsprozess, der dazu führe, dass es sich nicht mehr um die ursprüngliche amerikanische Norm, sondern um eine „franzisierte amerikanische Rechtsnorm“ handle („une règle de droit américaine francisée“), also nicht mehr um dieselbe Sache und nicht mehr um dieselbe Regel²⁷⁷. Ebenso meinen *Teubner/Fögen*: „Es gibt keinen Rechtstransfer, es gibt nur unterschiedliche Grenzüberschreitungen bei der Resignifikation von Rechtsnormen“²⁷⁸.

2. Stellungnahme

Legrand kann insoweit an eine auch schon früher in der französischen Rechtsvergleichung geäußerte Skepsis gegenüber Rezeptionen anknüp-

²⁷² Allgemein *Legrand*, Maastricht J. Eur. Comp. L. 4 (1997) 111–124; *ders.*, in: *Nelken/Feest* (2001) 55 ff.; *ders.*, Harv. Int'l L. J. 47 (2006) 517–530; speziell zur Frage der Amerikanisierung des französischen Zivilrechts *ders.*, Arch. phil. droit 45 (2001) 37–41; eine Erwiderung des von *Legrand* namentlich angegriffenen *Alan Watson* findet sich in: *Smits* (2001) 15–26; eingehend zu dem Streit *Legrand/Watson* auch *Graziadei*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 441, 467–470; *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 440–452; als „extrem“ bezeichnen die Auffassung *Legrands* auch *Kanda/Milhaupt*, Am. J. Comp. L. 51 (2003) 887, 890.

²⁷³ Was bereits der Titel seines programmatischen Aufsatzes: „The Impossibility of ‘Legal Transplants’“, deutlich macht (*Legrand*, Maastricht J. Eur. Comp. L. 4 [1997] 111–124).

²⁷⁴ Ausführlich *Legrand*, Maastricht J. Eur. Comp. L. 4 (1997) 111, 114 ff. („Rule as Culture“).

²⁷⁵ *Legrand*, Arch. phil. droit 45 (2001) 37, 38.

²⁷⁶ *Legrand*, Arch. phil. droit 45 (2001) 37, 38.

²⁷⁷ *Legrand*, Arch. phil. droit 45 (2001) 37, 38.

²⁷⁸ *Teubner/Fögen*, Rg 7/2005, 38, 45.

fen²⁷⁹. Die Warnung vor einer kritiklosen Übernahme fremden Rechts und die Aufforderung, die kulturelle Einbettung einer Norm, die „organische Natur der Rechtsregel“ (*Dölle*) zu beachten, sind inhaltlich jedoch nichts Neues²⁸⁰. Der Sache nach ist es seit je in der Rechtsgeschichte und der Rechtsvergleichung allgemein anerkannt, dass eine Rezeption fremden Rechts regelmäßig mit einer Nationalisierung des rezipierten Rechts verknüpft ist, die man im Allgemeinen als „Assimilation“ bezeichnet²⁸¹. Dieser Anpassungsvorgang hat besondere Bedeutung für das Gelingen von Partialrezeptionen auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts. So betont z.B. *Coffee*, dass rechtliche Innovationen auch dann, wenn sie von einem anerkannten Modell kopiert würden, den örtlichen Bedingungen angepasst werden müssten, damit sie in das komplizierte Puzzle der existierenden institutionellen Arrangements eingefügt werden könnten²⁸². Eine solche Assimilation ist sowohl aus rechtsdogmatischen als auch aus sozialpsychologischen und institutionenökonomischen Gründen erforderlich²⁸³. Besonders irritierend an der Kritik *Legrands* ist, dass ein Jurist, der unter dem Banner der Interdisziplinarität die Rechtsvergleichung um kultur- und sozialwissenschaftliche Elemente anreichern will, den tatsächlichen Diskussionsstand in eng benachbarten Wissenschaftszweigen offenbar nicht zur Kenntnis nimmt. So fasst z.B. der Historiker *Philipp Gassert* den „Minimalkonsens der Forschung“ dahin zusammen, dass jegliche Amerikanisierung mit einem Germanisierungs- bzw. Europäisierungsprozess der

²⁷⁹ Siehe *Alliot*, in: *Fikentscher/Franke/Köhler* (1980) 161, 211: „Die Geschichte bietet wenige Beispiele von Rechts-Transfers, wo nicht das übertragene Recht oder die Gesellschaft, die es übernahm oder alle beide ihres Wesens verlustig gegangen wären“.

²⁸⁰ Siehe z.B. *Dölle*, in: *Rotondi* II (1973) 123, 152; der von *Legrand* angegriffene *Watson* bemerkt hierzu (in: *Smits* [2001] 15): „Context is everything. I could not agree more. Indeed from early days have I argued that a rule once transplanted is different in its new home“; *Watson* folgend *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1137; eingehende kritische Auseinandersetzung mit *Legrands* Thesen bei *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 14 f.; *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 442 f.; knappe Ablehnung auch bei *Siems*, Konvergenz 331 f.

²⁸¹ *A. B. Schwarz*, Recueil Lambert (1938) II 581 = *ders.*, Rechtsgeschichte und Gegenwart 149 f. (in dt. Übersetzung); *Kitagawa* 21; *Kropholler*, Internationales Einheitsrecht 3; *Th. Bühler* II 52; *Häberle*, JZ 1992, 1033, 1035; *Fleischer*, NZG 2004, 1129, 1137; vgl. auch *Reimann*, Am. J. Comp. L. 50 (2002) 671, 678: „We [scil: the scientific community of comparative lawyers] understand that legal transplants often assume new meaning in a new environment“; ebenso *Fedtke*, in: *Elgar Enc. Comp. L.* 434, 435; *Twining*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 237, 253 f.

²⁸² *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641, 659 f.: „Innovations, even if copied from a well-recognized model, must be able to adapt to local conditions if they are to survive. In turn, this requires that even a potentially efficient reform fit into the complicated jigsaw puzzle of existing institutional arrangements [...]“; siehe ferner *Roe*, Colum. J. Eur. L. 5 (1999) 199, 210 et seq.: *ders.*, Stan. L. Rev. 53 (2000) 539–606, besonders 580, 601.

²⁸³ Vgl. auch die eingehende ökonomische Untersuchung von *Berkowitz/Pistor/Richard*, Eur. Econ. Rev. 47 (2003) 165–195.

Amerikanismen einhergehe: „[K]eine Amerikanisierung ohne Germanisierung.“²⁸⁴ Und der Wirtschaftshistoriker *Werner Abelshausen* bemerkt zu dieser Problematik:

„Wenn der Hauptzweck von Institutionen für die Wirtschaft darin besteht, eine stabile Ordnung zu schaffen, durch die sich die Unsicherheit menschlicher Interaktionen – und damit auch die Kosten ihrer Überwindung – vermindert, wird der Rückgriff auf vertraute äußere Formen geradezu zu einer Voraussetzung der Einführung neuer Institutionen. Nur so ist deren Mangel an langfristig akkumuliertem Vertrauenskapital zu kompensieren.“²⁸⁵

Anders als *Legrand* es voraussetzt, hängt die Feststellung einer Rezeption deshalb nicht davon ab, dass zwischen der als Vorlage dienenden Norm und der sodann übernommenen Regel eine hundertprozentige Identität besteht²⁸⁶. Die in der rezipierenden Rechtsordnung geschaffene Norm muss keinen in jeder Hinsicht identischen Klon der entsprechenden Regel in der Mutterrechtsordnung darstellen, damit von einer Rezeption gesprochen werden kann; vielmehr ist dem herkömmlichen Begriff der Rezeption die Notwendigkeit der Assimilation schon eingeschrieben. Die von *Legrand* behauptete Unmöglichkeit von Rezeptionen ist daher letztlich nur die epistemologische Konsequenz eines zu rigiden Begriffsverständnisses, denn die Realität des amerikanischen Einflusses auf die Rechtsordnungen außerhalb der USA stellt auch *Legrand* nicht in Abrede²⁸⁷. Auch wenn man *Legrands* Auffassung aus diesen Gründen nicht teilt, haben seine Ausführungen insoweit einen richtigen inhaltlichen Kern, als er darauf hinweist, dass eine Assimilation fremden Rechts kein unproblematischer Vorgang ist²⁸⁸. Einer neuen Begrifflichkeit, wie sie *Teubner/Fögen* vorschlagen („Resignifikation“), bedarf es hierfür jedoch nicht²⁸⁹. Hierauf wird bei der Untersuchung der Frage, unter welchen Bedingungen eine Rezeption erfolgreich verläuft, zurückzukommen sein²⁹⁰.

²⁸⁴ *Gassert*, *Merkur* 54 (2000) 785, 794.

²⁸⁵ *Abelshausen*, *Kulturkampf* (2003) 101; ähnlich *Graziadei*, in: *Ox. Hdb. Comp. L.* 441, 462.

²⁸⁶ Ebenso *Graziadei*, in: *Ox. Hdb. Comp. L.* 441, 469 f.; *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 442 f.; speziell zum Gesellschaftsrecht *Fleischer*, *NZG* 2004, 1129, 1137.

²⁸⁷ *Legrand*, *Arch. phil. droit* 45 (2001) 37, 40; vgl. auch *Kanda/Milhaupt*, *Am. J. Comp. L.* 51 (2003) 887, 890: „[T]he view that legal transplants are impossible is contradicted by a variety of empirical evidence“; ebenso *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 443.

²⁸⁸ Hierzu auch aus soziologischer Sicht *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 446–452; aus ökonomischer Sicht eingehend *Berkowitz/Pistor/Richard*, *Eur. Econ. Rev.* 47 (2003) 165–195 („transplant effect“), hierzu siehe unten § 8 III 1.

²⁸⁹ Siehe oben bei N. 278.

²⁹⁰ Siehe unten § 8 II 3.

IV. Alternative Begriffe

1. Einführung

Außer den Begriffen der Rezeption und der Konvergenz findet sich in der einschlägigen Literatur eine Fülle von Begriffen, mit denen die Annäherung der europäischen Rechtsordnungen an das amerikanische Recht beschrieben wird. Diese werden daher im Folgenden kurz vorgestellt und von der in dieser Arbeit zugrunde gelegten Terminologie abgegrenzt.

2. Amerikanisierung und Globalisierung

Im deutschen und ausländischen Schrifttum ist des öfteren von einer „Amerikanisierung“ (americanization, américanisation) des deutschen und europäischen Gesellschafts- und Zivilrechts die Rede²⁹¹. Dieser Begriff erlaubt es, Beiträge von Autoren, die der Frage, ob es sich bei den beschriebenen Vorgängen um eine Rezeption handelt oder nicht, unter einer Überschrift zusammenzufassen²⁹². Darüber hinaus wird der Begriff in einem weiteren Sinne, nämlich für die sozial-kulturelle Annäherung der europäischen Gesellschaften an die USA verwendet²⁹³. In beiden Fällen kann sich der Amerikanisierungsbegriff mit dem der Rezeption überschneiden, die beiden Termini decken sich jedoch nicht vollständig. Gegen den Begriff der Amerikanisierung wird eingewandt, dass die Gesetzgeber in Europa und Asien sich eher einer „Rosinentheorie“ bedienen, indem sie sich aus verschiedenen Rechtsordnungen die jeweils vorzugswürdige Lösung herauspicken²⁹⁴. Daran ist richtig, dass das US-amerikanische Recht nicht die alleinige Inspirationsquelle für die Gesetzgebung im Aktien- und Kapitalmarktrecht darstellt, sondern häufig auch auf das britische Recht oder die Rechtsordnungen anderer entwickelter Kapitalmärkte zurück-

²⁹¹ Siehe z.B. *Wiegand*, in: Friedman/Scheiber (1996) 137; *Pellens/Bonse*, FS Großfeld (1999) 851–874; *Butler*, *Ariz. J. Int'l Comp. L.* 7 (2000) 555, 603; *Merkt*, FS Sandrock (2000) 657–688; *ders.*, *ZHR* 171 (2007) 490–518; *W. Baumann*, *MittRhNotK* 2000, 1; *Hellwig*, *AnwBl* 2002, 566; *Mattei*, *Ind. J. Glob. Leg. Stud.* 10 (2003) 383, 408; *Dongois/Killias* (2006); *Nicklisch*; zum Wirtschaftsvölkerrecht *L. Nader*, *The Americanization of International Law* (2005); zur Lage in Frankreich siehe die Beiträge zu dem Symposium „L'américanisation du droit“, *Arch. phil. droit* 45 (2001) 7–267; zu Japan *Osugi*, *ZJapanR* 13 (2002) 29–54; zur Geschichte des Begriffs „Amerikanisierung“ eingehend aus Sicht eines Historikers *Gassert*, *Merkur* 54 (2000) 785–796; zur „Amerikanisierung“ der europäischen Wirtschaft *Schröter*, *Americanization*.

²⁹² Siehe das Symposium der *Arch. phil. droit* 45 (2001) 7–267.

²⁹³ Insoweit geht der Begriff zurück auf die bereits vor mehr als einem Jahrhundert veröffentlichte Arbeit von *William Thomas Stead*, *The Americanization of the World or the Trend of the Twentieth Century* (1902), hierzu *Diner*, *Feindbild Amerika* 61 f.; *Gassert*, *Merkur* 54 (2000) 785, 788.

²⁹⁴ So *Siems*, *Konvergenz* 298.

gegriffen wird. Gleichwohl ist die dominierende Stellung des US-amerikanischen Rechts, seine de facto standardsetzende Funktion auf den internationalen Kapitalmärkten nur schwer zu bestreiten²⁹⁵. Hieran können auch die zwischen Europäern, Amerikanern und den Vertretern der Entwicklungsländer bei der Aufstellung der OECD-Grundsätze²⁹⁶ getroffenen politischen Kompromisse nichts ändern²⁹⁷. Es ist daher gerechtfertigt, die Rezeption US-amerikanischen Rechts als ein besonderes Phänomen zu betrachten und nicht von vornherein alle denkbaren Rezeptionsvorgänge unter einen vagen, weltweiten Konvergenzbegriff zu subsumieren²⁹⁸. Die Probleme, die durch eine Kombination unterschiedlicher nationaler Regulierungsansätze entstehen, z.B. die Vermischung amerikanischer und britischer Elemente im deutschen Übernahmerecht, bedürfen wegen der hierdurch möglicherweise drohenden Inkompatibilitäten unbestritten besonderer Aufmerksamkeit²⁹⁹.

Ferner wird gegen den Begriff der Amerikanisierung geltend gemacht, dass er der zunehmenden Europäisierung des Aktien- und Kapitalmarktrechts nicht hinreichend Rechnung trage³⁰⁰. Dabei bleibt jedoch unberücksichtigt, dass das harmonisierte Gesellschaftsrecht der EU inhaltlich keine Antithese zum US-amerikanischen Recht darstellt, sondern des öfteren als Transmissionsriemen für aus dem Recht der USA vertraute Lösungen in das deutsche Recht gedient hat, so vor allem beim Übergang von der Sitz- zur Gründungstheorie im IPR (*Centros*)³⁰¹, ferner bei der Anpassung der Mitbestimmung an ein monistisches System im Rahmen der *Societas Europaea*³⁰², schließlich in jüngster Zeit bei den Empfehlungen zur Stellung der unabhängigen Direktoren sowie zur Vorstandsvergütung³⁰³. Auch bei der Europäisierung des Kapitalmarktrechts ist ein amerikanischer Einfluss vielfach unverkennbar³⁰⁴.

²⁹⁵ Auch *Siems* kommt nicht umhin, zahlreiche Rezeptionen US-amerikanischen Aktienrechts einzuräumen, siehe *ders.*, Konvergenz 106 ff., 148 ff., 213 f., 264 ff., 379 und 504.

²⁹⁶ OECD Principles of Corporate Governance (2004).

²⁹⁷ So aber *Siems*, Konvergenz 297; zu den OECD-Grundsätzen näher z.B. *Dignam/Galanis*, EBLR 1999, 396–407; *Hommelhoff*, ZGR 2001, 238–267; zur Revision i.J. 2004 *U.H. Schneider*, AG 2004, 429–434.

²⁹⁸ Auch *Siems*, Konvergenz 379 kommt letztlich zu dem Ergebnis, dass es sich bei der von ihm beschriebenen „Konvergenz“ der Aktienrechte „teilweise eher um eine ‚Amerikanisierung‘ als um eine gegenseitige Annäherung handelt“.

²⁹⁹ Hierzu ausführlicher unten § 8 VI 3 b cc.

³⁰⁰ *Siems*, Konvergenz 298.

³⁰¹ Hierzu näher unten § 6 VI 1.

³⁰² Hierzu näher unten § 5 III 1 e.

³⁰³ Hierzu näher § 7 X 2, 3.

³⁰⁴ Zum Insider-Recht näher § 4 II 4 a, § 8 VI 3 b bb.

Auch wenn die genannten Einwände letztlich nicht überzeugen, belegen sie doch hinreichend, dass der Begriff der Amerikanisierung nicht weniger anfällig für Missverständnisse und negative Konnotationen ist als der der Rezeption und deshalb keinen nennenswerten Vorzug aufweist.

Noch unspezifischer ist der Terminus der Globalisierung, der ebenfalls im hier zu behandelnden Kontext öfters verwendet wird³⁰⁵. Auf die kausalen Verknüpfungen zwischen den als Globalisierung bezeichneten wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Veränderungen und der zunehmenden Rezeption US-amerikanischen Rechts wird noch einzugehen sein³⁰⁶. Insofern mag man die Rezeption amerikanischen Rechts als Reaktion auf die Globalisierung deuten; die beiden Begriffe sind aber wiederum nicht synonym³⁰⁷.

3. *Adaption, Adaptation*

Vereinzelt ist auch von einer „Adaption“ amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland oder Europa die Rede³⁰⁸. „Adaption“ oder „Adaptation“ heißt aber nichts anderes als Anpassung. Der Begriff kommt daher als Synonym für eine Rezeption nicht in Betracht, denn bevor eine Rechtsnorm angepasst werden kann, muss sie zunächst rezipiert werden. Soweit von einer Anpassung des rezipierten Rechts an die aufnehmende Rechtsordnung die Rede ist, sollte jedoch am eingebürgerten Begriff der Assimilation festgehalten werden. Der Begriff der „Adaption“ oder „Adaptation“ sollte hingegen insoweit nicht verwendet werden, um die damit verbundenen Assoziationen zum spezifisch kollisionsrechtlichen Institut der „Anpassung“ zu vermeiden. Es geht bei der Assimilation nicht um Anpassung im internationalprivatrechtlichen Sinne von „adaptation“, das heißt darum, eine Rechtsnorm in einem internationalen Sachverhalt ausnahmsweise

³⁰⁵ Siehe z.B. *Hommelhoff*, Das Unternehmensrecht vor den Herausforderungen der Globalisierung, FS Lutter (2000) 95, 105 f.; *Schulze-Osterloh*, Das deutsche Gesellschaftsrecht im Banne der Globalisierung, ZIP 2001, 1433–1440; ferner *W. Baumann*, Globalisierung des Rechts als Herausforderung für Internationale Notarorganisationen, MittRhNotK 2000, 1–11; zur näheren Analyse des Globalisierungsbegriffes siehe statt vieler von *Weizsäcker*, Logik der Globalisierung (1999) 47 ff. sowie die Beiträge in *Hopt/Kantzenbach/Straubhaar* (Hrsg.), Herausforderungen der Globalisierung (2003) und *Theurl/Smekal* (Hrsg.), Globalisierung (2001); ferner *Arnaud/Xue-Bacquet*, L'Année Sociologique 49 (1999) 427 ff.

³⁰⁶ Siehe unten § 4 V 4.

³⁰⁷ Zum Protektionismus in der US-amerikanischen Außenhandelspolitik, welcher der Globalisierung widerspricht, siehe nur *Malzahn*, GATT-widrige Treble Damages-Klagen auf der Grundlage des US Anti-Dumping Act 1916 (2003); OLG Frankfurt/Main 13.2.2001, ZZPInt 6 (2001) 245 mit zust. Anm. *Hau* (249–254) = IPRspr. 2001 Nr. 174.

³⁰⁸ Z.B. *Escher-Weingart*, ZVglRWiss 99 (2000) 387, 400–403; *Hüther*, AG 2001, 68, 73 f.; *Wackerbarth*, ZGR 2005, 686, 715.

modifiziert anzuwenden³⁰⁹, sondern um die allgemeine Anpassung einer fremden Norm an einen neuen inländischen juristischen und sozioökonomischen Anwendungszusammenhang.

4. *Transposition*

Ferner wird von *Örücü* für die Übernahme fremden Rechts in Anlehnung an die musikwissenschaftliche Terminologie der Begriff der Transposition vorgeschlagen³¹⁰. Statt von Assimilation zieht sie es vor, wie bei einem Instrument von einem Vorgang des „Stimmens“ (*tuning*) zu sprechen³¹¹. Die von ihr in diesem Zusammenhang gemachten Beobachtungen sind zwar im Einzelnen durchaus geistreich; insgesamt fällt der Erkenntnisgewinn, der mit diesen neuen Metaphern gegenüber den etablierten Termini Rezeption und Assimilation verbunden ist, aber sehr schmal aus. Zudem ist auch der Begriff der Transposition wegen der unvermeidlichen fachsprachlichen Konnotationen zum IPR irreführend. Im Kollisionsrecht bezeichnet man als Transposition einen Vorgang, bei dem im Ausland wirksam entstandene Rechte an beweglichen Sachen, die ins Inland gelangen, mit den Wirkungen entsprechender inländischer dinglicher Rechte ausgestattet werden³¹². Es geht also bei der Transposition im kollisionsrechtlichen Sinne gerade nicht um eine rezipierende Nachbildung, sondern um die Umsetzung der ausländischen Rechtserscheinung in ein funktionales Äquivalent (z.B. die Behandlung eines ausländischen besitzlosen Pfandrechts als Sicherungseigentum deutschen Rechts³¹³). Eine Ersetzung des Begriffes der Rezeption durch den der Transposition würde folglich die Abgrenzung zwischen formaler und funktionaler Konvergenz verwischen. Die von *Örücü* vorgeschlagene Terminologie ist deshalb abzulehnen.

5. *Transplantation, Implantation, Inokulation usw.*

Schließlich werden Rezeptionen fremden Rechts mit einer Fülle mehr oder minder bildhafter, biologisch inspirierter Umschreibungen belegt, wie z.B. Transplantation, Implantation, Inokulation usw.³¹⁴. Organische Metaphern sind in Äußerungen zur Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts

³⁰⁹ Hierzu *Kropholler*, IPR 234 f. (§ 34 I); eingehend *Looschelders*, Die Anpassung im IPR (1995).

³¹⁰ *Örücü*, ICLQ 51 (2002) 205, 207.

³¹¹ *Örücü*, ICLQ 51 (2002) 205, 208.

³¹² So die Definition bei *Kropholler*, IPR 561 (§ 54 III 1 b).

³¹³ BGH 11.3.1991, NJW 1991, 1415 = IPRax 1993, 176 mit Anm. *Kreuzer* (ebd. 157) = IPRspr. 1991 Nr. 71 (italienische Autohypothek).

³¹⁴ Eingehende Bestandsaufnahme aus jüngerer Zeit bei *Örücü*, ICLQ 51 (2002) 205, 207 f.

von deutscher Seite weit verbreitet. So argumentiert z.B. *Kübler* in Bezug auf die Frage einer Rezeption der Figur des CEO in das deutsche Aktienrecht, Organtransplantationen seien nicht zu empfehlen, wenn sich das Transplantat als mit dem aufzunehmenden System unverträglich erweise³¹⁵.

Großer Beliebtheit erfreut sich insbesondere im englischen Schrifttum, aber auch in der deutschen Literatur der Begriff der „Legal Transplants“³¹⁶, der von *Watson* in seiner gleichnamigen Monographie geprägt wurde³¹⁷ und den man als „Rechtsverpflanzungen“ übersetzen kann. In der Regel wird der Begriff, nicht zuletzt von *Watson* selbst, einfach als ein Synonym für einen Rezeptionsvorgang³¹⁸ bzw. für das rezipierte Recht selbst³¹⁹ gebraucht. Eher eigenwillig ist hingegen die Begriffsverwendung bei *Berkowitz*, *Pistor* und *Richard*, die mit „transplant“ die rezipierende Rechtsordnung meinen³²⁰.

Verwendet man den Begriff des „legal transplant“ als ein Synonym für eine Rezeption bzw. für rezipiertes Recht, führt er nicht weiter, ist aber auch unschädlich. Problematisch kann diese Begriffsverwendung jedoch insoweit erscheinen, als sie eine Identifikation mit der speziellen Rezeptionstheorie *Watsons* nahelegt³²¹. Diese basiert auf der Annahme, dass zivilrechtliche Normen nicht zwingend mit der sozioökonomischen Struktur einer Gesellschaft verbunden sind und daher ohne größere Schwierig-

³¹⁵ *Kübler*, BB 12/2002, Die erste Seite; siehe auch zu *Schlegelbergers* Haltung bei der Vorbereitung des AktG 1937 unten § 3 IV 2 a.

³¹⁶ Z.B. *Fedtke*, in: Elgar Enc. Comp. L. 434–437; *Fleischer*, NZG 2004, 1129 ff.; *ders.*, FS Wiedemann (2002) 827, 833; *ders.*, in: GedS Heinze (2005) 177 ff.; ferner *Kirchner*, in: *Nobel/Gets* (2006) 201 ff.; *Kropff*, in: 40 Jahre AktG (2005) 69, 75 f.; *Paefgen*, AG 2004, 245, 248 (zur Business Judgment Rule); allgemein *Heiss*, ZVglRWiss 100 (2001) 396, 403.

³¹⁷ *Watson*, Legal Transplants.

³¹⁸ Siehe allein den Titel seines Aufsatzes „Aspects of Reception of Law“, *Watson*, Am. J. Comp. L. 44 (1996) 335–351; deutlich z.B. auch *Heiss*, ZVglRWiss 100 (2001) 396, 403: „Legal transplants – also Rechtsnormrezeptionen aus fremden Rechtskulturen...“ (übrigens nicht ganz korrekt, denn *Watson* selbst beschränkt eine Rezeption nicht auf Rechtsnormen, siehe das Zitat oben in N. 137); *Mistelis*, in: *Lastra* (2001) 155, 170: „The study of legal transplants [...] is [...] not a new topic. The issue of reception of foreign law has a considerable history [...]“; *Fleischer*, NZG 2004, 1129 f. („das Wandern einer Rechtsregel oder eines Systems von Rechtssätzen von einem Land zum anderen“); *Mattei*, Ind. J. Glob. Leg. Stud. 10 (2003) 383, 385; *Graziadei*, in: Ox. Hdb. Comp. L. 441, 443 f.

³¹⁹ *Kanda/Milhaupt*, Am. J. Comp. L. 51 (2003) 887 in N. 1: „We define a legal transplant as a body of law or individual legal rule that was copied from a law or rule already in force in another country, rather than developed by the local legal community“.

³²⁰ Siehe *Berkowitz/Pistor/Richard*, Eur. Econ. Rev. 47 (2003) 165, 167: „[W]e classify countries into those that developed their formal legal internally (origins) and those that received their formal legal order externally (transplants) [...]“.

³²¹ Ausführliche kritische Auseinandersetzung mit *Watsons* Rezeptionstheorie aus rechtssoziologischer Sicht bei *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 446–452.

keiten übertragen werden könnten³²². Ausschlaggebend für die Rezeption fremden Rechts seien entgegen verbreiteten rechtssoziologischen Grundannahmen weniger gesellschaftliche oder wirtschaftliche Bedürfnisse, sondern autonome juristische Faktoren wie z.B. die Zugänglichkeit fremder Quellen, die akademische Autorität eines Werks, Gewohnheit, Mode, Zufall und Missverständnisse³²³. Auf die Stichhaltigkeit dieser Thesen wird noch einzugehen sein³²⁴. An dieser Stelle sei nur darauf hingewiesen, dass *Watsons* Theorie seit nunmehr dreißig Jahren den Gegenstand einer heftigen, ja geradezu erbitterten Diskussion unter Rechtshistorikern, Rechtssoziologen und Rechtsvergleichern bildet³²⁵. Der Begriff der „legal transplants“ ist daher zumindest ebenso stark wie der herkömmliche Rezeptionsbegriff, möglicherweise sogar noch stärker, mit bestimmten theoretischen Konnotationen belastet, die eine unbefangene Verständigung erschweren können.

Hinzu kommt, dass der Begriff der Transplantation biologische Assoziationen hervorruft, die bei näherer Betrachtung problematisch erscheinen mögen³²⁶. Gegen die Metapher der Transplantation wendet *Teubner* ein, sie erwecke die falsche Vorstellung, dass das transplantierte Rechtsmaterial nach einer komplizierten chirurgischen Operation mit sich selbst identisch bleibe und lediglich in einem neuen Organismus seine alte Rolle spiele³²⁷. Diese Annahme sei jedoch verfehlt, weil sich auch das aufnehmende Rechtssystem der rezipierten Norm anpassen und diese letztlich von Grund auf neu konzipiert werden müsse³²⁸. *Teubner* schlägt deshalb den Begriff „Rechtsirritation“ („legal irritant“) vor³²⁹. Diese Bedenken tragen insoweit einen richtigen Kern in sich, als eine Rezeption sich nicht auf eine passive Nachahmung beschränkt, sondern eher als eine „schöpferische Re-Produktion“ (*Häberle*) aufzufassen ist; hierauf wurde bereits oben eingegangen³³⁰.

³²² Ausführliche Darlegung seiner Position bei *Watson*, Cambridge L. J. 37 (1978) 313–336.

³²³ *Watson*, Legal Transplants 112 f.; *ders.*, Am. J. Comp. L. 44 (1996) 335, 339–341; zum Aspekt der sprachlichen Zugänglichkeit auch *Friedman*, Some Thoughts 1084.

³²⁴ Siehe unten § 4 IV.

³²⁵ Zum gegenwärtigen Streitstand *Kanda/Milhaupt*, Am. J. Comp. L. 51 (2003) 887, 889 f.; *Mistelis*, in: *Lastra* (2001) 155, 169–171; *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 15 ff.; *Watson*, Legal Transplants 107 ff.

³²⁶ Ablehnend deshalb *Glenn*, U. Lond. J. Comp. L. 1 (2006) 358–364; *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 12; siehe bereits die Überlegungen bei *Kahn-Freund*, MLR 37 (1974) 1, 5 f.; ferner *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437, 449.

³²⁷ *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 12.

³²⁸ *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 12.

³²⁹ *Teubner*, MLR 61 (1998) 11, 12; ihm auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts folgend *Mäntysaari* 397.

³³⁰ Siehe oben § 2 I 2 a.

Auch ist *Teubner* darin Recht zu geben, dass nicht nur die Assimilation einer rezipierten Norm oder sonstigen Institution an die aufnehmende Rechtsordnung zu prüfen ist, sondern stets auch die umgekehrte Frage zu stellen ist, ob die in Rede stehende Rezeption die aufnehmende Rechtsordnung destabilisiert oder zu Anpassungen zwingt³³¹. Ob die Metapher der Transplantation aber insoweit irreführend wirkt, ist zu bezweifeln. Bereits *Watson* selbst hat betont, dass eine transplantierte Norm nach der Transplantation nicht mehr dieselbe Sache sei wie in ihrer angestammten Umgebung³³². Auch wenn das Bild der Transplantation in der gesellschaftsrechtlichen Diskussion verwendet wird, wird entgegen den Befürchtungen *Teubners* nicht verkannt, dass die Gefahr einer Destabilisierung des aufnehmenden Rechtssystems kritisch zu prüfen ist und dass gegebenenfalls die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts Änderungen in der deutschen Unternehmensverfassung erfordert³³³.

Letzten Endes ist dieser Streit auf der terminologischen Ebene zwar von einem gewissen rechtstheoretischen Interesse, für praktische Zwecke jedoch eher fruchtlos. Worum es in der Sache geht, ist die Frage, ob einzelne Versatzstücke aus einer Rechtsordnung, genauer gesagt, aus einem System der Corporate Governance, in ein anders strukturiertes System übernommen werden können, ohne ihrerseits dieses System zu Anpassungen zu zwingen oder zu dysfunktionalen Ergebnissen zu führen. Dieses Sachproblem ist auch durch noch so subtile begriffliche und rechtsphilosophische Erwägungen nicht zu lösen, sondern nur durch konkrete juristisch-dogmatische und ökonomische Analysen³³⁴.

Insgesamt ist daher der Begriff der „legal transplants“ weder präziser noch theoretisch unbelasteter noch in höherem Maße vor Missverständnissen gefeit als der herkömmliche Begriff der Rezeption. Von *Nelken* wird schließlich als vermeintlich neue Alternative der Begriff „legal transfers“ vorgeschlagen³³⁵, der indes bereits vor einiger Zeit von französischen und deutschen Autoren in die Diskussion eingeführt wurde³³⁶. In der Sache leistet auch dieser Terminus nicht mehr als der tradierte Rezeptions-

³³¹ Siehe oben § 2 III 2.

³³² Deutlich *Watson*, in: *Smits* (2001) 15, 16: „[I] have long held that a transplanted rule is not the same thing as it was in its previous home“; siehe auch *Kanda/Milhaupt*, *Am. J. Comp. L.* 51 (2003) 887, 891.

³³³ *Fleischer*, *NZG* 2004, 1129, 1137; ferner zur Rezeption des CEO-Modells *Kübler*, *BB* 12/2002, Die erste Seite.

³³⁴ Näher unten § 8.

³³⁵ *Nelken*, in: *Legrand/Munday* (2003) 437

³³⁶ Siehe nur *Alliot*, Über die Arten des „Rechts-Transfers“, in: *Fikentscher/Franke/Köhler* (1980) 161 ff.; *Gaudemet*, *Les transferts de droit*, *L'Année Sociologique* 27 (1976) 29 ff.; *Teubner*, *Rechtsirritationen – Der Transfer von Rechtsnormen in rechtssoziologischer Sicht*, *FS Blankenburg* (1998) 233 ff. (Hvvh. jeweils hinzugefügt); jüngst erneut *Teubner/Fögen*, *Rg* 7/2005, 38–45 sowie *Thiessen*, *Transfer von GmbH-Recht*.

begriff³³⁷. Er mag indes um der sprachlichen Abwechslung willen als Synonym gebraucht werden³³⁸.

V. Zusammenfassung zu § 2

Es zeigt sich, dass bei einem hinreichend differenzierten Verständnis des Rezeptionsbegriffes keine durchschlagenden Argumente dagegen sprechen, das Eindringen amerikanischen Gesellschaftsrechts in die deutsche Rechtsordnung mit Hilfe dieser Kategorie zu analysieren. In Bezug auf den Begriff der Konvergenz bleibt zu beachten, dass dieser in der internationalen Corporate-Governance-Diskussion einen weiteren Inhalt hat als in der herkömmlichen Rechtsgeschichte und -vergleichung, weil er überwiegend ergebnisbezogen und nicht allein im Sinne einer unbewussten Parallelentwicklung verstanden wird. Eine Tour d'horizon über Alternativvorschläge zum herkömmlichen Rezeptionsbegriff hat ergeben, dass mit diesen neuen Begriffsschöpfungen praktisch nichts gewonnen wird. Damit wird nicht geleugnet, dass die Autoren, die entsprechende Neologismen einführen wollen, auf relevante Sachprobleme aufmerksam machen. Letztere lassen sich jedoch im Rahmen der etablierten Kategorien von Rezeption, Konvergenz (im weiteren Sinne) und Assimilation hinreichend bewältigen.

³³⁷ Deutlich zur begrenzten Leistungskraft des Begriffs des Rechtstransfers *Lachmund*, Rg 7/2005, 58, 61 („Allgemeinplatz, der viele unterschiedliche und auch einander widersprechende Konzepte bezeichnet[...]“).

³³⁸ Vgl. auch *Graziadei*, in: *Ox. Hdb. Comp. L.* 441, 444.

§ 3: Die Rezeption US-amerikanischen Aktienrechts vom 19. Jahrhundert bis heute

I. Einführung

Hommelhoff hat jüngst kritisiert, „dass sich das Interesse mancher Gesellschaftsrechtler eher auf US-amerikanische Entwicklungen, denn auf die Wurzeln der eigenen Rechtsordnung konzentriert“¹. Anders als dieser Vorwurf es vermuten lässt, stehen eine rechtsvergleichende und eine rechts-historische Betrachtung jedoch nicht in Widerspruch zueinander, sondern in einem Verhältnis der wechselseitigen Ergänzung². Für die Fragestellung dieser Arbeit ist eine historische Perspektive sogar unabdingbar, weil die Geschichte des deutschen Aktienrechts seit je durch vielfältige Rezeptionsprozesse geprägt worden ist³. Bei der Beurteilung der Erfolgsaussichten von Rezeptionen des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts spielen zudem in der heutigen rechtswissenschaftlichen Diskussion Argumente eine wesentliche Rolle, die auf die geschichtliche Entwicklung des deutschen Aktienrechts gestützt werden. Hierzu zählen die „Pfadabhängigkeit“ der aktienrechtlichen Entwicklung⁴ sowie die Annahme einer spezifisch

¹ *Hommelhoff*, FS Hattenhauer (2003) 227, 230.

² Allgemein zum Verhältnis der Rechtsgeschichte zur Rechtsvergleichung *Kötz*, *Undogmatisches* 106 ff.

³ Klassische und vielzitierte Darstellung bei *Klein*, Die neueren Entwicklungen (1904) 10 f.; hierzu z.B. *J. Lehmann*, DJT 34 (1926) I 258, 261; jüngst im Lichte der modernen Diskussion *Fleischer*, NZG 2004, 1129; ebenso *Hopt*, in: *Coing/Wilhelm V* (1980) 128, 166.

⁴ Exemplarisch die Arbeitsgruppe Europäisches Gesellschaftsrecht, ZIP 2003, 863, 872: „Es entspricht Lebenserfahrung und *Pfadabhängigkeit*, im Zweifel an der bisherigen Rechtsordnung oder Rechtsprechung festzuhalten, wenn sie trotz gewisser Schwächen keine wesentlichen Nachteile mit sich bringt und die Alternativen ihrerseits keine erhebliche Verbesserung zu bringen versprechen“ (Hvhb. hinzugefügt); zum Konzept der Pfadabhängigkeit umfassend *Bebchuk/Roe*, Stan. L. Rev. 52 (1999) 127 ff.; *Choi*, Tex. L. Rev. 80 (2002) 1657–1727; *R.H. Schmidt/Spindler*, in: *Convergence and Persistence* (2004) 114–127; konzis *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 93 (1999) 641, 660 f.; aus deutscher Sicht z.B. *Fleischer*, ZGR 2001, 1, 13; *Hopt*, ZGR 2000, 779, 798–809; *ders.*, *Common Principles* 183–189; *ders./Leyens*, ECFR I (2004) 135, 160 ff.; relativierend *Hopt*, in: *Ox. Hdb. Comp. L.* 1161, 1189; monographisch *R. Ackermann*, *Pfadabhängigkeit* (2001); scharf ablehnend *Assmann*, *Deregulierung* (2001) 37: „Eine der dubiosesten Theorien“ ohne „jegliche analytische oder prognostische Kraft“.

national oder zumindest kontinentaleuropäisch geprägten Rechtskultur⁵. Eine vertiefte Betrachtung der US-amerikanischen und sonstigen ausländischen Einflüsse auf die Herausbildung des deutschen Aktienrechts kann dazu beitragen, übersteigerten Vorstellungen von einem besonderen nationalen Charakter des geltenden Rechts entgegenzuwirken. Zudem kann die Betrachtung vergangener Rezeptionsprozesse Aufschlüsse darüber geben, nach welchen Kriterien der Gesetzgeber bei der Auswahl ausländischer Lösungen vorgegangen ist. Überdies erlaubt es nur die Einbeziehung der historischen Dimension, längerfristige und strukturelle Entwicklungslinien herauszuarbeiten und nicht bei einer punktuellen Betrachtung aktueller Rezeptionsvorgänge oder entsprechender Vorschläge stehenzubleiben. Besondere Bedeutung kommt in diesem Rahmen der Verteilung der Regelungsebenen, dem zwingenden oder fakultativen Charakter der getroffenen Regelungen sowie der normativen Ausrichtung des Aktienrechts zu. Ferner kann bei der entstehungsgeschichtlichen und teleologischen Auslegung von Gesetzen nicht unberücksichtigt bleiben, ob und in welchem Umfang der Gesetzgeber das eigene Recht internationalen Anforderungen anpassen wollte⁶. Schließlich erhellt die Besinnung auf die historischen Wurzeln des geltenden Rechts, dass manche hitzige rechtspolitische Kontroverse um die Rezeption einzelner US-amerikanischer Rechtsinstitute nur vor dem Verlauf umfassenderer geschichtlicher Konfliktlinien angemessen zu verstehen ist⁷.

Hierbei kann auf zahlreiche Vorarbeiten zur deutschen Kodifikationsgeschichte zurückgegriffen werden. Zwar haben neben *Hommelhoff* auch andere angesehene deutsche Rechtslehrer ein verbreitetes Desinteresse der Gesellschaftsrechtswissenschaft an einer historischen Betrachtung ihres Gegenstandes beklagt⁸. Daran ist richtig, dass eine zusammenhängende Darstellung der Geschichte des deutschen Gesellschaftsrechts noch immer ein schmerzlich vermisstes Desiderat bildet⁹. Gerade zur Entwicklung des Aktienrechts sind aber in den vergangenen Jahrzehnten eine Fülle von Einzelstudien vorgelegt worden, die in ihrer Gesamtheit ein scharfes Bild

⁵ Hierzu näher unten § 8 IV.

⁶ Hierzu näher unten § 9 III 1 b.

⁷ Zur CEO-Debatte und dem „Führerprinzip“ eingehend von *Hein*, ZHR 166 (2002) 464, 472 ff.; umfassende wirtschaftshistorische Darstellung der „Amerikanisierung“ der europäischen Wirtschaft von 1880 bis zur Gegenwart bei *Schröter*, Americanization.

⁸ *Karsten Schmidt*, Gesellschaftsrecht § 3 IV 1 beklagt einen „ahistorischen Zug der Gesellschaftsrechtsliteratur“; *Rittner*, ZNR 13 (1991) 173, 174 meint: „Den meisten Vertretern des geltenden [Handels- und Wirtschafts]Rechts fehlt heutzutage die rechtsgeschichtliche Dimension fast ganz“; umgekehrt rügt *Hommelhoff*, FS Hattenhauer (2003) 227, 229 f. das gesellschaftsrechtliche Desinteresse der meisten Rechtshistoriker.

⁹ GroßKomm/*Assmann* Einl. Rz. 6.

der historischen Wirkkräfte ergeben¹⁰. Hinzu kommen die historischen Abschnitte in den Einleitungen der Großkommentare¹¹ sowie zahlreiche Quellensammlungen, die mit z.T. ausführlichen wissenschaftlichen Einführungen zu den abgedruckten Zeugnissen versehen sind¹². Schließlich haben sich in der internationalen Diskussion um die Konvergenz der Gesellschaftsrechte auch US-amerikanische Autoren näher zur historischen Entwicklung des deutschen Aktien- und Kapitalmarktrechts geäußert¹³. Wenngleich in nahezu allen genannten Arbeiten die erhebliche Bedeutung betont wird, die der Rechtsvergleichung bei der Vorbereitung der jeweiligen Kodifizierungen und Reformen des Aktienrechts zukam¹⁴, fehlt es doch bislang an einer zusammenhängenden Darstellung der Rezeption anglo-amerikanischen Gesellschaftsrechts vom neunzehnten Jahrhundert bis heute¹⁵. Der folgende Überblick bildet deshalb einen Versuch, diese Lücke zu schließen.

¹⁰ Hervorzuheben sind *Hopt*, in: *Horn/Kocka* (1979) 227–242; *ders.*, in: *Coing/Wilhelm* (1980) 128–168; *Horn*, in: *ders./Kocka* (1979) 123–189; *Reich*, *Ius Commune* 2 (1969) 239–276; *Schubert*, *ZGR* 1981, 285–317; *ders.*, *SavZ/Germ. Abt.* 103 (1986) 140–198; aus sozialhistorischer Sicht *Fohlin*, in: *Morck* (2005) 223 ff.; eine breite historische Fundierung haben auch die Habilitationsschriften von *Mestmäcker*, *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre* (1958); *Wiethölter*, *Interessen und Organisation* (1961); *Großfeld*, *Aktiengesellschaft* (1968) und *Hopt*, *Kapitalanlegerschutz* (1975); zur Reform von 1965 monographisch *Bahrenfuss*; weitere Literatur siehe im Folgenden; speziell zum hier nicht behandelten GmbH-Recht ausführlich *Thiessen*, *Transfer von GmbH-Recht*.

¹¹ *Großkomm/Assmann* *Einl. Rz.* 6–290; *KölnKomm/Zöllner* *Einl. Rz.* 56–75; *MüKoAktG/Semler* *Einl. Rz.* 16–116.

¹² *Baums* (Hrsg.), *Preuß. AktG 1843* (1981); *ders.* (Hrsg.), *ADHGB-E 1848/49*; *Schubert*, *Protokolle ADHGB 1861*; *Schubert/Hommelhoff* (Hrsg.), *Hundert Jahre* (1985); *Schubert/Schmiedel/Krampe* (Hrsg.), *HGB 1897* (1986); *Schubert/Hommelhoff* (Hrsg.), *Ende Weimar* (1987); *Schubert* (Hrsg.), *Quellen Weimar* (1999); *Schubert* (Hrsg.), *Akademie für dt. R., Ausschuss für AktienR* (1986).

¹³ Insbesondere *Coffee*, *Yale L. J.* 111 (2001) 1, 51–58; *Roe*, *Stan. L. Rev.* 53 (2001) 1463, 1468 ff.

¹⁴ Zum 19. Jahrhundert siehe insbesondere *Coing*, *Ius Commune* 7 (1978) 160 ff.; *Reich*, *Ius Commune* 2 (1969) 239 ff.

¹⁵ *Siems*, *Konvergenz* 20–22 gibt einen sehr knapp gehaltenen Abriss der wechselseitigen Beeinflussung der Aktienrechte Europas im 19. Jahrhundert, um sodann (ebd. 33 ff.) direkt zum „Status quo der Konvergenz“ überzugehen. Hierbei gerät aus dem Blick, dass wesentliche Weichenstellungen bei der deutschen Auseinandersetzung mit dem US-amerikanischen Aktienrecht in der Reformdiskussion der Weimarer Republik, der NS-Zeit (AktG 1937) und bei der Vorbereitung der Reform von 1965 erfolgten; hierzu näher unten § 3 III–V.

II. Die deutsche Entwicklung vom 19. Jahrhundert bis zum Ende des Ersten Weltkriegs

1. Ursprünge des Aktienrechts

Der Ursprung der modernen Aktiengesellschaften liegt bekanntlich in den zur Erschließung namentlich der niederländischen und englischen Kolonien gegründeten Handelsgesellschaften¹⁶. Insbesondere die am 20.3.1602 gegründete Niederländisch-Ostindische Compagnie (VOC) gilt gleichsam als „Mutter“ dieser Rechtsform¹⁷. Bereits für die Gründung dieser Gesellschaften war das ökonomische Bedürfnis ausschlaggebend gewesen, Kapital für die Durchführung von Unternehmen zu sammeln, die ein einzelner Investor mit seinen beschränkten Mitteln nicht hätte bewältigen können¹⁸. Zugleich wurde aufgrund des langfristigen Charakters, der dem Aufbau überseeischer Geschäftsbeziehungen innewohnte, anders als bei den bis dahin bekannten Gesellschaftsformen die jederzeitige Rückforderung der Einlagen ausgeschlossen¹⁹. Die Anteilsscheine der Kolonialgesellschaften waren frei handelbar und wurden schnell zum Objekt der Kapitalanlage, aber auch der Spekulation auf der Nachfrage- und der Manipulation auf der Angebotsseite²⁰. Nach außen hafteten die Anteilseigner der Kolonialgesellschaften nicht²¹. Jedoch waren sie zumindest in der Anfangszeit verpflichtet, der Gesellschaft im Bedarfsfalle Mittel nachzuschießen²². Die Organisationsverfassung der Kolonialgesellschaften wurde charakterisiert durch die dominierende Stellung der größten Kapitalgeber („Hauptpartizipanten“), aus deren Kreis die Direktoren bestimmt wurden²³. Die Hauptversammlung spielte keine große Rolle²⁴.

Darüber hinaus waren die Kolonialgesellschaften keine privaten Aktiengesellschaften im heutigen Sinne. Sie verdankten ihre Entstehung und

¹⁶ Dippel, DRiZ 1965, 315 f.; Großfeld/Deilmann, Historische Entwicklungen (1990) 255; Klein, Die neueren Entwicklungen (1904) 5–9; zu Vorläufern Bösselmann, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 49 ff.

¹⁷ Zu ihrer Gründung und weiteren Geschichte ausführlich Frentrop, History of Corporate Governance (2003) 49 ff.; aus deutscher Sicht Großfeld/Deilmann, Historische Entwicklungen (1990) 255; umfassend die Beiträge in Gepken-Jäger (Hrsg.), VOC 1602–2002.

¹⁸ Dippel, DRiZ 1965, 315, 315 f.

¹⁹ Dippel, DRiZ 1965, 315, 316; eingehend zur historischen Herausbildung des „locking in capital“ (im 19. Jahrhundert) Blair, UCLA L. Rev. 51 (2003) 387–455.

²⁰ Zum Südseeschwindel („South Sea Bubble“) d.J. 1720 und seinen Folgen für die weitere Entwicklung des englischen Rechts eingehend Banner, Anglo-American Securities Regulation (1998) 41 ff.

²¹ Dippel, DRiZ 1965, 315, 316.

²² Dippel, DRiZ 1965, 315, 316.

²³ Großfeld/Ebke, AG 1977, 57, 62.

²⁴ Näher Großfeld/Ebke, AG 1977, 57, 62.

Existenz einem staatlichen Hoheitsakt (Oktroi) und wurden seinerzeit als Einrichtungen des öffentlichen, nicht des privaten Rechts angesehen²⁵. Diese Einstufung ist erklärlich, wenn man bedenkt, dass die Kolonialgesellschaften in den überseeischen Besitzungen nicht selten die Staatsgewalt ausübten²⁶. Da man die Kolonialgesellschaften nicht dem Privatrecht unterstellte, unterblieb für mehr als 200 Jahre die Schaffung einer Kodifikation des auf diese Gesellschaften allgemein anwendbaren Rechts²⁷. Dieser Mangel an vorgegebenen rechtlichen Formen wurde allerdings durch eine staatliche Aufsicht über die Kolonialgesellschaften kompensiert²⁸.

Die Details der historischen Entwicklung der Kolonialgesellschaften können und sollen hier nicht nachgezeichnet werden²⁹. Bereits der hier vorgelegte kursorische Überblick hat jedoch deutlich gemacht, dass es sich schon bei den Vorläufern der heutigen Aktiengesellschaft um eine Gesellschaftsform handelt, die wenn auch nicht in ihrer rechtlichen Verfassung, so doch in ihrer wirtschaftlichen Zweckbestimmung den nationalen Rahmen ihres Ursprungslandes überschreitet. Zudem kam es bereits zur damaligen Zeit zu zahlreichen Rezeptionsprozessen; die niederländische VOC wurde zum Vorbild für die Schaffung ähnlicher Gesellschaften in anderen europäischen Staaten, sodass sich das Oktroi-System gegen Ende des 18. Jahrhunderts praktisch europaweit etabliert hatte³⁰. Aus deutschen Landen sind die Brandenburgisch-Ostindische (1651), die Brandenburgisch-Afrikanische (1682) sowie schließlich die Brandenburgisch-Amerikanische Kompagnie (1688) zu nennen³¹. Die letztgenannte Gesellschaft ließ als erste die Ausgabe von Inhaberaktien zu³². Diese Rezeptionen sind zum einen darauf zurückzuführen, dass die wirtschaftlichen Bedürfnisse, die zur Errichtung der Kolonialgesellschaften geführt hatten, in allen Ländern verspürt wurden³³. Dies betraf nicht nur die wirtschaftliche Ausbeutung der

²⁵ *Baums*, Preuß. AktG 1843 (1981) 9, 14; *Dippel*, DRiZ 1965, 315, 316; *Strauß*, FS Walter Schmidt (1959) 3, 6 f.

²⁶ *Dippel*, DRiZ 1965, 315, 316.

²⁷ Näher *Bösselmann*, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 60 f., der die Oktrois plastisch als „Einzelgesetze“ bezeichnet (ebd. 61).

²⁸ *Bösselmann*, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 60 f.; *Dippel*, DRiZ 1965, 315, 316; siehe auch *Klein*, Die neueren Entwicklungen (1904) 11 f.

²⁹ Siehe hierzu die Nachweise in N. 17.

³⁰ *Bösselmann*, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 57; *Dippel*, DRiZ 1965, 315 f.; *Großfeld/Deilmann*, Historische Entwicklungen (1990) 255; *Großfeld*, ZEuP 1998, 419.

³¹ Zu diesen eingehend *Söhnchen*, Gründungsvoraussetzungen (2005) 109–132; ferner *Baums*, Preuß. AktG 1843 (1981) 9, 12–15; *Bösselmann*, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 51; zu deren Organisationsverfassung ebd. 58 f.

³² *Bösselmann*, Entwicklung des deutschen Aktienwesens (1939) 58.

³³ *Großfeld/Deilmann*, Historische Entwicklungen (1990) 255.