

Problem hin: Die akzessorische Anknüpfung der Prospekthaftung an das Recht der den Prospekt genehmigenden Behörde ist ungeeignet, sofern kein genehmigungspflichtiger Prospekt vorliegen muss.

Im Folgenden geht der Verfasser der Frage nach, wie andererseits die Marktortanknüpfung in die Rom II-VO integriert werden könnte. Dabei ist dem Autor insoweit zuzustimmen, als die Maßgeblichkeit des Marktorts weder mit dem Herkunftslandprinzip (Art. 27 Rom II-VO) noch mit der – besonders gelagerte Einzelfälle erfassenden – Ausweichklausel des Art. 4(3) Rom II-VO begründet werden kann. Nicht überzeugend ist aber, warum die Marktortanknüpfung nicht mit einer Bestimmung des Erfolgsorts soll begründet werden können, die der Prospekthaftung als Marktdelikt Rechnung trägt, zumal sich Vorbilder für eine solche „Präzisierung“ der Erfolgsortanknüpfung i. S. d. Anwendbarkeit des Marktrechts für Wettbewerbsdelikte in Art. 6 Rom II-VO (vgl. Erwägungsgrund 21 Satz 1 Rom II-VO) finden.

Im Ergebnis schlägt der Autor eine neu aufzunehmende Kollisionsnorm vor, wonach die Prospekthaftung vorrangig an die Prospektspflicht bzw. das Recht des Staates anzuknüpfen ist, in dem der Prospekt genehmigt wurde. Sofern danach mehrere Rechtsordnungen zur Anwendung berufen wären, soll das Recht des Staates anzuwenden sein, auf dessen Markt der Erwerb des Kapitalanlageprodukts erfolgte. Ist ein solcher Marktort nicht bestimmbar, soll dem Geschädigten ein Wahlrecht zwischen den Rechtsordnungen zustehen. Sofern keine Pflicht zur Veröffentlichung eines Informationsdokuments besteht, plädiert der Autor für die Maßgeblichkeit des Marktorts. Im Übrigen will der Verfasser in die vorgeschlagene Kollisionsnorm eine Ausweichklausel aufnehmen (S. 216 f.). Zweifelhaft ist zwar, ob eine solche Kollisionsnorm, wonach die Prospekthaftung vorrangig an die aufsichtsrechtlich geregelte Prospektspflicht anzuknüpfen ist, den Interessen der Beteiligten und den Spezifika eines Marktdelikts angemessen Rechnung trägt. Dennoch bleibt festzuhalten: *Uhink* stellt in seiner Dissertation die Prospekthaftungstatbestände sowie die verschiedenen Ansätze zur kollisionsrechtlichen Anknüpfung der Prospekthaftung klar dar und erörtert differenziert und gut verständlich deren Vor- und Nachteile.

Kiel

DOROTHEE EINSELE

*Ventoruzzo, Marco, Pierre-Henri Conac, Gen Goto, Sebastian Mock, Mario Notari, Arad Reisberg: Comparative Corporate Law. – St. Paul (Minnesota): West Academic Publishing 2015. XXXIII, 664 S. (American Casebook Series.)*

1. Das von *Marco Ventoruzzo* zusammen mit Koautoren verfasste Werk, „Comparative Corporate Law“, behandelt wesentliche Themen der vergleichenden Gesellschaftsrechtsforschung und stellt die internationalen Diskussionsstände dar. Dazu wird eine facettenreiche Auswahl an Gerichtsentscheidungen und führender Texte abgedruckt und erläutert. Angereichert wird diese Form der Darstellung durch Fragen, die zur Prüfung des eigenen Verständnisses, aber auch zum weiteren Nachdenken auffordern.

Es handelt sich um ein Studienbuch. Das Anliegen besteht also nicht darin, neue Maßstäbe der internationalen Diskussion zu setzen. Es geht vielmehr dar-

um, dem Leser zu helfen, selbst die Gipfel der vergleichenden Gesellschaftsrechtsforschung zu erklimmen.<sup>1</sup> Das gelingt. Lob und Anerkennung erfährt die Zielsetzung durch das lesenswerte Vorwort von *Klaus J. Hopt*.

Verfasst ist das Werk gemeinschaftlich von einer international zusammengesetzten Autorengruppe: *Marco Ventoruzzo* (USA/Italien), *Pierre-Henri Conac* (Frankreich), *Gen Goto* (Japan), *Sebastian Mock* (Deutschland), *Mario Notari* (Italien), *Arad Reisberg* (Vereinigtes Königreich). Die Internationalität der einzelnen Autoren, noch mehr ihr Zusammenwirken als Gruppe, bürgt für eine ausgewogene Darstellung der Rechtsordnungen.

Konkreten Nutzen bietet das Werk zuvorderst der am Studium der Gesellschaftsrechtsvergleichung interessierten Adressatengruppe. Dozenten gibt es Anleitung bei der Kurskonzeption und Materialienauswahl. Besonders hilfreich ist dies bei international zusammengesetzter Hörschaft. Gut zu verwenden ist das Buch etwa auch im Dialog mit der deutlich abstrakteren Herangehensweise der von *Reinier Kraakman* und anderen verfassten „Anatomy of Corporate Law“, die gerade in dritter Auflage erschienen ist.<sup>2</sup>

Alleinstellungsmerkmale des von *Ventoruzzo* und Koautoren verfassten Werks sind die thematische Breite, die sonst nicht, jedenfalls nicht so, zu findende Anleitung bei der Vergleichung von nationalen Regelungsbeständen unter Berücksichtigung des Richterrechts sowie die Heranführung an den internationalen Diskussionstand.<sup>3</sup>

2. Die Autoren wählen einen für ihr Studienbuch konzeptionell schlüssigen Ansatz: Den Einzelthemen werden funktionale Überlegungen zur Eingrenzung des Vergleichskriteriums (*tertium comparationis*) vorangestellt oder begleitend vorgetragen. Auf in der internationalen Literatur durchaus übliche, aber bisweilen nicht leicht zu erfassende rechtsökonomische Überlegungen wird verzichtet. Dies ermöglicht auch dem nicht interdisziplinär vorgebildeten Leser Einordnung und Verständnis der ausgewählten Texte.

Die kontinuierliche Bezugnahme auf das US-amerikanische Recht (meist, nicht immer) zu Anfang des jeweiligen Themengebiets mit darauf folgender Auswahl der Problemlösung in weiteren Rechtsordnungen ist zielführend, schon weil die internationalen Diskussionsstände bisweilen erst auf dieser Grundlage verständlich werden. Zu Recht setzen die Autoren nicht auf eine für den am schnellen Zugriff interessierten Leser ermüdende Länderberichterstattung, sondern ganz im Sinne der modernen Rechtsvergleichung auf die Umschau in anderen Rechtsordnungen nach Maßgabe möglichen Erkenntnisgewinns durch Gegenüberstellung alternativer Lösungsansätze.<sup>4</sup> Folgerichtig finden sich teilweise mehr, teilweise weniger das deutsche Recht berücksichtigende Kapitel.

<sup>1</sup> Zur Zielsetzung die lesenswerte methodische Einführung (S. XXXI).

<sup>2</sup> *Anatomy of Corporate Law*<sup>3</sup>, hrsg. von Reinier Kraakman/John Armour et al. (2017).

<sup>3</sup> Mit engerer Themenstellung *David Larcker/Brian Tayan*, *Corporate Governance Matters: A Closer Look at Organizational Choices and Their Consequences*<sup>2</sup> (2015).

<sup>4</sup> *Konrad Zweigert/Hein Kötz*, *Introduction to Comparative Law*<sup>3</sup> (1998) 32 ff.; *Ralf Michaels*, *The Functional Method of Comparative Law*, in: *The Oxford Handbook of Comparative Law*, hrsg. von Mathias Reimann/Reinhard Zimmermann (2006) 339.

Im Einzelnen mag man über die Auswahl der zum jeweiligen Thema besprochenen Rechtsordnungen, Gerichtsentscheidungen und Texte oder auch die Tiefe der Behandlung streiten.<sup>5</sup> Dabei ist aber zu bedenken: Kaum ein Kurszuschnitt und kaum ein individuelles Studium wird je hinreichend Zeit zur Vertiefung sämtlicher Fragestellungen lassen. Als Studienbuch unterbreitet das besprochene Werk (bloß) einen Vorschlag zur Annäherung an die Gesellschaftsrechtsvergleichung. Je nach Interesse oder Kurskonzept kann und wird das Fall- und Textstudium auszubauen sein.

Eingefasst sind die insgesamt 12 Kapitel in eine methodische Einführung und abschließende Gedanken, beides mit Aufforderung zur Reflexion über Inhalte und Erlerntes. Besprochen werden zunächst die Grundsatzfragen der Gesellschaftsrechtsvergleichung (Kapitel 1, S. 1–34), sodann Aspekte des internationalen Privatrechts (Kapitel 2, S. 35–127), bis schließlich die Gesellschaftsgründung (Kapitel 3, S. 129–188) behandelt wird. Im Folgenden geht es um die eng miteinander verknüpften Fragen der Finanzierung (Kapitel 4, S. 189–247), Leitung und Überwachung bzw. Corporate Governance (Kapitel 5, S. 249–294), Geschäftsleiterhaftung (Kapitel 6, S. 295–357), Rechtsdurchsetzung durch Anteilseigner (Kapitel 7, S. 359–423) sowie Anteilseignervereinbarungen (Kapitel 8, S. 425–470). Es folgen Ausführungen zu Mergers & Acquisitions (Kapitel 9, S. 471–517), Unternehmensübernahmen (Kapitel 10, S. 519–575) und zum Insiderrecht (Kapitel 11, S. 577–624). Abrundung schafft das letzte Kapitel zur internationalen (schieds-)gerichtlichen Rechtsdurchsetzung (Kapitel 12, S. 625–652). Nicht eigens behandelt werden Liquidation bzw. Insolvenz.

Diese Themenvielfalt ist in einer einzelnen Besprechung kaum angemessen zu würdigen. Hingewiesen sei auf die Gedanken weiterer Rezensenten, von denen sich einer wie der Verfasser der vorliegenden Besprechung an vielen Stellen „festgelesen“ hat.<sup>6</sup>

3. Hervorzuheben sind vorliegend insbesondere die im ersten Kapitel behandelten Grundsatzfragen. Dazu zählen zuvorderst die Überlegungen zum Nutzen der Gesellschaftsrechtsforschung. Vorgestellt werden Exzerpte aus Texten von *Lawrence A. Cunningham* und *Klaus J. Hopt*.<sup>7</sup> Beide Autoren betonen die Unausweichlichkeit der Befassung mit ausländischen Rechtsordnungen, der Letztere bereits in seinem Vorwort ganz praktisch unter Hinweis auf die für Rechtsberater von multinationalen Unternehmen wie z. B. Shell tägliche Auseinandersetzung mit einer Vielzahl von länderspezifischen Vorgaben.

---

<sup>5</sup> Siehe die Rezension von *Walter G. Paefgen*, ZVglRWiss 2016 (161) 160. Paefgen regt die Behandlung der für die Geschäftsleiterhaftung nach dem US-amerikanischen Recht wichtigen Weichenstellungen durch die Entscheidung *Aronson v. Lewis*, 473 A. 2d 805 (Del. 1984), an.

<sup>6</sup> So *Mathias Habersack*, AG 2016, 184. Bereits genannt ist die Rezension von *Paefgen*, ZVglRWiss 2016 (161) 160. Siehe außerdem *Joan MacLeod Heminway*, Comparative Corporate Law – Important New Teaching Text, Business Law Prof Blog, 29.07.2015, abrufbar unter: <[http://lawprofessors.typepad.com/business\\_law](http://lawprofessors.typepad.com/business_law)>.

<sup>7</sup> *Lawrence A. Cunningham*, Comparative Corporate Governance and Pedagogy, Ga.L.Rev. 34 (2000) 721 zu Lehre und Studium; *Klaus J. Hopt*, Comparative Company Law, in: Reimann/Zimmermann (Fn. 4) 1161, insbesondere zur Rolle von Gesetzgebern, Rechtsberatern, Wissenschaft und Gerichten.

Von den Autoren des Studienbuchs werden die in den genannten Texten anklingenden Überlegungen zur fortschreitenden Konvergenz der Gesellschaftsrechte in zwei Schritten verdichtet. Zunächst wird die von *Martin Gelter* und *Mathias Siems* unternommene Auszählung der Zitationen ausländischen Rechts in Gerichtsentscheidungen vorgestellt.<sup>8</sup> Sodann werden unter Berücksichtigung von Texten der Autoren *Afra Afsharipour* und *Chi-Wei Huang* Konvergenzbewegungen zwischen den in ihren Entwicklungssträngen unterschiedlichen Rechtsordnungen Indiens und Chinas nachgewiesen.<sup>9</sup> Die diesen Teil abschließenden Fragen nach der Bedeutung von Regelungsbestand (*law on the books*) vis-à-vis Rechtsdurchsetzung (*law in action*) regen an zum Nachdenken über die Konvergenzthese und die wohl übersteigerte Erwartung eines „End of History for Corporate Law“, wie sie von *Henry Hansmann* und *Reinier Kraakman* zu Anfang des neuen Jahrtausends vorgetragen wurde.<sup>10</sup>

Verdienstvoll ist sodann die sehr zugängliche Auseinandersetzung mit der Empirik: Um den Beginn des neuen Jahrtausends erfuhren die Studien einer Forschergruppe um *Rafael La Porta* große Aufmerksamkeit.<sup>11</sup> Die Kernthese der unter dem Akronym „LLSV“ bekannten Reihe von Veröffentlichungen lautete, dass sich der Rechtsfamilie des fallbasierten *common law* zugehörige Jurisdiktionen größerer volkswirtschaftlicher Erträge erfreuen als solche, die wie Frankreich, aber auch Deutschland, in der Tradition des der Kodifikation verpflichteten *civil law* stehen.<sup>12</sup> Dass die Folgerung einer grundsätzlichen Überlegenheit anglo-amerikanischer Rechtstradition zu weit griff, blieb möglicherweise nicht zuletzt aus Unerfahrenheit mit dem Duktus der zunehmend empirisch-analytisch geprägten internationalen Diskussion (viel) zu lange unwidersprochen. Nur vereinzelt wurde das zu kurz gegriffene Vorverständnis in Frage gestellt.<sup>13</sup> Methodische Fehler der genannten Studien wurden erst langsam aufgedeckt, maßgeblich durch die Arbeiten von *Holger Spamann*.<sup>14</sup>

<sup>8</sup> *Martin Gelter / Mathias M. Siems*, Citations to Foreign Courts – Illegitimate and Superfluous, or Unavoidable?, Evidence from Europe, *Am.J.Comp.L.* 62 (2014) 35.

<sup>9</sup> *Afra Afsharipour*, Corporate Governance Convergence: Lessons from the Indian Experience, *Nw.J. Int'l L.&Bus.* 29 (2009) 335; *Chi-Wei Huang*, Worldwide Corporate Convergence Within a Pluralistic Business Legal Order: Company Law and the Independent Director System in Contemporary China, *Hastings Int'l & Comp.L.Rev.* 31 (2008) 361.

<sup>10</sup> *Henry Hansmann / Reinier Kraakman*, The End of History for Corporate Law, *Geo.L.J.* 89 (2001) 439.

<sup>11</sup> Den Anfang machten *Rafael La Porta / Florencio Lopez-de-Silanes et al.*, *J.Polit.Econ.* 106 (1998) 1113.

<sup>12</sup> Diese These wurde vielfach weiter geführt und bisweilen auf die Spitze getrieben, z. B. von *Paul G. Mahoney*, The Common Law and Economic Growth, *J. Legal Stud.* 30 (2001) 503, auch abgedruckt in: *Corporate Governance Lessons from Transition Economy Reforms*, hrsg. von Merritt B. Fox / Michael A. Heller (2006) 84; kritisch dazu *Patrick C. Leyens*, *EBOR* 8 (2007) 621, 623 (Rezension des Sammelwerks).

<sup>13</sup> *Klaus J. Hopt*, American Corporate Governance Indices as Seen from a European Perspective, *U.Penn.L.Rev. (PENnumbra)* 158 (2009) 27, 37.

<sup>14</sup> *Holger Spamann*, Large-Sample, Quantitative Research Designs for Comparative Law?, *Am.J.Comp.L.* 57 (2009) 797. Siehe weiter *John Armour / Simon Deakin et al.*, How Do Legal Rules Evolve?, Evidence from a Cross-Country Comparison of Shareholder, Creditor, and Worker Protection, *J. Empirical Leg.Stud.* 6 (2009) 343; *Ralf Michaels*, Comparative Law by

Studierende führt die Rechtsvergleichung geradezu zwangsläufig zur Frage nach der Bewertung der gewählten Lösung und zum Versuch eines Rankings der Rechtsordnungen. Dabei kommt es leicht zu Fehlverständnissen, nicht zuletzt in Bezug auf die Aussagekraft der zweifelsohne wichtigen, aber eben nur in ihren methodischen Grenzen rangierenden Empirik. Umso drängender ist eine fundierte Stellungnahme, für die *Ventoruzzo* und seine Koautoren wesentliche Argumente zusammenstellen, die auch im Rahmen eines zeitlich begrenzten und meist gezwungenermaßen auf interdisziplinäre Methodenlehre verzichtenden rechtsvergleichenden Kursprogramms geboten erscheinen.

Behandelt wird der für die gesamte Gesellschaftsvergleichung wichtige Aspekt der Anteilseignerstrukturen. Nach dem Stand der internationalen Forschung bieten Anteilseignerstrukturen eine zumindest korrelative Erklärung für Unterschiede der Regelungssysteme, dies freilich mit weiterhin offenen Fragen.<sup>15</sup> Vertiefend wäre auf die ökonomische Forschung zur Funktionsweise von Kapitalmärkten nach Maßgabe von Informationsprozessen einzugehen, die sich unterscheiden, je nachdem, ob die Informationsauswertung vom Markt, von eng zusammenarbeitenden Wirtschaftsakteuren, z. B. Großaktionäre und Banken, oder Informationsintermediären übernommen wird.<sup>16</sup>

Nicht nur unter historischen Gesichtspunkten, sondern für die Diskussionsentwicklung insgesamt bedeutsam ist die am Schluss des Kapitels erfolgende Klarstellung, nach der die unter dem Begriff der *Berle/Means-Corporation*<sup>17</sup> bekannte Vorstellung von einem auf Streueigentum bauenden US-amerikanischen Kapitalmarkt anfänglich nicht zutraf, sondern erst im Zuge von Strukturänderungen infolge fortschreitender Regulierung an Erklärungskraft gewann.

4. Die in Kapitel 5 behandelte Corporate Governance zählt zu den international am stärksten durchdrungenen Fragen der Gesellschaftsvergleichung.<sup>18</sup> Nach der zwischenzeitlich von der Europäischen Kommission aufgegriffenen Definition des britischen Cadbury Report von 1992 geht es um das System der

---

Numbers?, Legal Origins Thesis, Doing Business Reports, and the Silence of Traditional Comparative Law, *Am.J.Comp.L.* 57 (2009) 765.

<sup>15</sup> *John Armour/Luca Enriques et al.*, Beyond the Anatomy, in: *Anatomy* (Fn. 2) 267. Zum Stand der Diskussion um die noch durch kleine Akteursgruppen gekennzeichnete „Deutschland AG“ siehe *Wolf-Georg Ringe*, Changing Law and Ownership Patterns in Germany: Corporate Governance and the Erosion of Deutschland AG, *Am.J.Comp.L.* 68 (2015) 493.

<sup>16</sup> *Reinhard H. Schmidt/Marcel Tyrell*, Information Theory and the Role of Intermediaries, in: *Corporate Governance in Context*, hrsg. von Klaus J. Hopt/Eddy Wymeersch et al. (2005) 481, 487 ff.; *dies.*, What Constitutes a Financial System in General and the German Financial System in Particular?, in: *The German Financial System*, hrsg. von Jan Pieter Krahen/Reinhard H. Schmidt (2004) 19, 23.

<sup>17</sup> Benannt nach *Adolf A. Berle/Gardiner C. Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1932, 10. Nachdr. 2009) 196 ff., 207.

<sup>18</sup> Umfassend *Klaus J. Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, *Am.J.Comp.L.* 59 (2011) 1; in deutscher Sprache *dies.*, Vergleichende Corporate Governance: Forschung und internationale Regulierung, *ZHR* 175 (2011) 444, jeweils aufbauend auf die Länderberichterstattung in: *Comparative Corporate Governance*, hrsg. von Andreas M. Fleckner/Klaus J. Hopt (2013). Weitere Nachweise bei *Patrick C. Leyens*, in: *Großkommentar zum Aktiengesetz*<sup>4</sup> (2012) § 161 AktG, S. 17.

Leitung und Kontrolle von Gesellschaften („system by which companies are directed and controlled“).<sup>19</sup>

Das hohe Interesse der rechtsvergleichenden Forschung an der Corporate Governance mag zum einen wirtschaftliche Gründe haben, namentlich die Bedeutung einer verlässlichen Unternehmensführung und -überwachung für die im vorhergehenden Kapitel 4 des besprochenen Werks behandelte Unternehmensfinanzierung. Rechtlich ist die Corporate Governance untrennbar verknüpft mit den in den folgenden Kapiteln 6–8 sowie 12 behandelten Fragen der Geschäftsleiterhaftung, ihrer Durchsetzung im Wege von Aktionärsklagen und Ausgestaltung durch Anteilseignervereinbarungen. Schließlich sind die wirtschaftlich maßgeblichen Anreize der mit der Unternehmensführung betrauten Geschäftsleiter und ihrer Überwacher erst unter Berücksichtigung des Kapitalmarktrechts zu erfassen, darunter das in Kapitel 9–11 behandelte Recht der Mergers & Acquisitions, Unternehmensübernahmen und das Insiderhandelsverbot. Vor diesem Hintergrund ist die Aufnahme der zuletzt genannten, beispielsweise in deutschen Lehrbüchern zum Gesellschaftsrecht eher selten mitbehandelten Themen sehr zu begrüßen (nicht diskutiert wird das Markteintrittsrecht, also die Prospekthaftung).<sup>20</sup>

5. Die hier näher zu beleuchtenden Ausführungen zur Corporate Governance beginnen mit der terminologischen Klärung und gestehen – mit offener Bescheidenheit – den engen („fairly narrow“, S. 249) Fokus auf die unternehmensinternen Arrangements ein, also die Verwaltungsmodelle und Anteilseignerrechte. Das durchaus gebotene Ringen um Kürze verstellt den Autoren eine ausgreifende Einordnung. Schon mit wenigen Hinweisen auf die heute übliche Unterscheidung zwischen interner (Verwaltung, Aktionäre), externer (Produkt- und Kapitalmarkt) und dazwischenliegender Ebene der Corporate Governance (Abschlussprüfer und weitere Intermediäre) hätte die zur eigenen Forschungsrichtung erstarkte Corporate Governance in ihren über das Gesellschaftsrecht hinausreichenden Dimensionen erfasst werden können.<sup>21</sup> Am Befund des für Studierende gut geeigneten ersten Themenzugriffs ändert dies nichts.

Zuerst werden die Corporate-Governance-Modelle, also die Unterschiede in der Aufteilung von Entscheidungskompetenzen innerhalb der Unternehmung angesprochen. Gegenübergestellt wird die Kompetenzverteilung im international dominierenden einstufigen Verwaltungsrats-, im zweistufigen Aufsichtsratsmodell, wie es für die deutsche Aktiengesellschaft wegen der Satzungsstrenge nach § 23 Abs. 5 AktG verpflichtend ist, und im „latin model“, das etwa in Italien zu finden ist. Die Bestellung der Verwaltungsratsmitglieder durch Aktionäre (einstufiges Modell), der Aufsichtsratsmitglieder mit sodann Bestellung der Geschäftsleiter durch den Aufsichtsrat (zweistufiges Modell) und der beide Gre-

<sup>19</sup> Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury-Report), London, Dezember 1992, R.n. 2.5. Aufgegriffen durch die Europäische Kommission, Europäischer Corporate Governance-Rahmen, 5.4.2011, KOM(2011) 164 endg., S. 2.

<sup>20</sup> Als Gegenbeispiel *Katja Langenbacher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht<sup>4</sup> (2017) 263 ff.

<sup>21</sup> *Patrick C. Leyens*, Corporate Governance: Grundsatzfragen und Forschungsperspektiven, JZ 2007, 1061, 1064 ff.

mien erfassenden Bestellungskompetenz der Anteilseigner (*latin model*) wird grafisch illustriert (im Abdruck teils unscharf, was in hoffentlich kommenden Folgeauflagen verlagsseitig zu korrigieren wäre).

Angereichert durch historische Informationen werden das im deutschen zweistufigen Modell vorherrschende Prinzip der Eigenverantwortlichkeit des Vorstands nach § 76 AktG sowie die in Deutschland besonders starke Ausprägung der Einsitznahme von Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat durch die Mitbestimmung erläutert. Im Unterricht müsste gegebenenfalls klarstellend darauf hingewiesen werden, dass die Kompetenzaufteilung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat nicht bloß Konsequenz der Mitbestimmung ist, sondern auch ohne Mitbestimmung von Nutzen sein kann.

Die eingehende Diskussion der Zusammensetzung von Verwaltungsrat oder Aufsichtsrat dringt zielsicher zur international intensiv diskutierten Frage des erforderlichen Maßes an Unabhängigkeit vor. Im einstufigen Modell erweist sich die Trennung von Verwaltungs- und Geschäftsführungsvorsitz (*chairman of the board* und *chief executive director*, CEO) als erste für die Unterscheidung von Leitungs- und Überwachungsaufgabe entscheidende Stellschraube. In den USA ist diese Trennung bis heute weniger verfestigt als etwa im Vereinigten Königreich. Sinnvoll vorbereitet wird die weitere Diskussion der Unabhängigkeit durch die Unterscheidung zwischen geschäftsführenden und nicht-geschäftsführenden Direktoren (*executive / non-executive directors*).

Die eingehende Darstellung der italienischen Rechtslage nach Gesetz und Börsenregeln ist zweifelsohne interessant, zumal dort Minderheitsaktionären ein Bestellungsrecht eingeräumt ist. Dies darf aber nicht über die für die EU klar beim Cadbury Code von 1992 bzw. dem heutigen UK Corporate Governance Code zu verortenden Weichenstellungen hinwegtäuschen.<sup>22</sup> Auch weitere Ausführungen zur 2005 von der Europäischen Kommission ausgesprochenen Empfehlung zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder bzw. der nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder könnten den Leser über die Marschrichtung des Unionsrechts informieren.<sup>23</sup>

Gewinnbringend ist zweifelsohne die Suche nach Nutzen (oder Schaden) gesteigerter Unabhängigkeit, die kaum ohne einen Auszug aus dem Artikel von Jeffrey N. Gordon hätte auskommen könnte.<sup>24</sup> Der Bogen zu der bereits bei den Grundsatzfragen aufgeworfenen Konvergenzthese schließt sich durch Darstellung der abweichenden Rechtsentwicklung in Japan.<sup>25</sup> Der Auszug aus ei-

<sup>22</sup> Näher Patrick C. Leyens, *Comply or Explain* im Europäischen Privatrecht – Erfahrungen im Europäischen Gesellschaftsrecht und Entwicklungschancen des Regelungsansatzes, ZEuP 24 (2016) 388, 390.

<sup>23</sup> Europäische Kommission, Empfehlung 2005/162/EG, 15.2.2005 „Zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren / Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des Verwaltungs- / Aufsichtsrats“, ABl. 2005 L 52/51.

<sup>24</sup> Jeffrey N. Gordon, *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950–2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, Stan.L.Rev. 59 (2007) 1465. Aus deutscher Sicht mit Rechtsvergleichung Markus Roth, *Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder*, ZHR 175 (2011) 605.

<sup>25</sup> Weiterführend: *Independent Directors in Asia: A Historical, Contextual and Comparative Approach*, hrsg. von Harald Baum / Suichirou Kozuka et al. (2017).

nem weiteren Beitrag von *Ventoruzzo* bereitet sodann den Boden für die durch „Notes and Questions“ angeregte Diskussion um das richtige Maß an Unabhängigkeit in den Gremien. Passagen zur hochaktuellen Frage nach der Vielfalt im Aufsichtsrat (*diversity*), insbesondere zur Besetzung mit weiblichen Mitgliedern, runden dies ab.

Die übergreifende Problematik der Ausrichtung des Geschäftsleiterhandelns – darin eingeschlossen des Maßstabs der Überwachung – allein auf Anteilseigner oder auch auf Arbeitnehmer, Gläubiger und das öffentliche Interesse ist Dauerbrenner der Diskussion um das deutsche Aktienrecht.<sup>26</sup> Im Vereinigten Königreich hat man sich zu einer Kodifikation der Treuepflichten entschlossen. Der Companies Act 2006 spricht im Rahmen des als „enlightened shareholder value“ bekannten Ansatzes nicht zuletzt Arbeitnehmerinteressen an, wenngleich dem kaum Rechtsdurchsetzungskraft beigemessen wird.<sup>27</sup>

Das deutsche Recht wird häufig wegen einer zu starken Ausrichtung an anderen Interessen als denen der Anteilseigner gescholten. Deshalb ist es zu begrüßen, dass die Darstellung der Aktionärsrechte nicht bei der Wiedergabe des Aktiengesetzes und der durch Satzungsstrenge und enumerative Hauptversammlungskompetenzen (§§ 23 Abs. 5, 118 ff. AktG) festgeschriebenen Starrheit stehen bleibt. Vielmehr werden die wesentlichen Rechtsfortbildungen durch die Gerichte, also die ungeschriebenen Kompetenzen der Hauptversammlung nach der *Holz Müller-* und *Gelatine-*Rechtsprechung des BGH, in ihren wesentlichen Passagen abgedruckt.

6. Desideratum für spätere Auflagen wäre eine stärkere Diskussion der Regelungsebenen. Nach Drucklegung des besprochenen Werks wurde nach langem Ringen die Änderung der Aktionärsrechte-Richtlinie beschlossen.<sup>28</sup> Damit geht das unionsrechtliche Informationsmodell in eine neue Runde. In dem bislang auf die Corporate Governance der börsennotierten Unternehmen beschränkten Ansatz des Befolge oder Erkläre (*comply or explain*) werden künftig auch die zwischen Unternehmen und Markt stehenden Stimmrechtsberater einbezogen.<sup>29</sup> Sowohl das Regelungsmodell als solches als auch seine Rolle als Konvergenzmotor können zur Vervollständigung der vergleichenden Erfassung von Gesellschafts-, Kapitalmarktrecht und Corporate Governance beitragen.

7. *Ventoruzzo* und seine Koautoren haben ein Studienbuch vorgelegt, das sich rasch als Maßstab („benchmark“) für Kursprogramme zum Thema „Comparative Corporate Law“ etablieren könnte. Das in Deutschland noch nicht verfestigte Format der durch einen roten Faden der Autoren angeleiteten Umschau im

<sup>26</sup> Diskussionsgrundlagen bei: Handbuch Corporate Governance<sup>2</sup>, hrsg. von Peter Hommelhoff/Klaus J. Hopt/Axel v. Werder (2009) Teil B, S. 161 ff. mit gegenüberstellenden Beiträgen u. a. von *Reinhard H. Schmidt/Marco Weiß* und *Holger Fleischer*.

<sup>27</sup> Section 172(1)(b) Companies Act 2006. Zum Ganzen *Paul L. Davies*, Gower and Davies' Principles of Modern Company Law<sup>10</sup> (2016) Abschn. 16–7.

<sup>28</sup> Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.5.2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. 2010 L 132/1.

<sup>29</sup> Zu Verhaltenskodices für Stimmrechtsberater *Dirk Zetzsche / Christina Preiner*, Der Verhaltenskodex für Stimmberater zwischen Vertrags- und Wettbewerbsrecht, AG 2014, 685; zum Regelungsmodell *Leyens*, ZEuP 24 (2016) 388.

ausländischen Recht, begleitet von Rechtsprechungsbeispielen und Exzerpten aus führenden wissenschaftlichen Texten, ist zweifelsohne von Nutzen für Studierende, sonstige Interessierte und nicht zuletzt für Dozenten. Zu wünschen ist den Autoren eine Fortsetzung ihres beim Verfassen des Werks zweifelsohne kritischen und – wie das Endergebnis zeigt – fruchtbaren Dialogs.

Hamburg

PATRICK C. LEYENS

*Vogel, Louis*: Französisches Wettbewerbs- und Kartellrecht. – Paris: LawLex; Bruxelles: Bruylant 2015. 665 S.

I. Üblicherweise sucht der Rechtsvergleicher den Zugang zu einem ausländischen Rechtsgebiet über Originalliteratur aus dem untersuchten Rechtskreis. Es ist ein seltener Gewinn an Bequemlichkeit, wenn Originalliteratur in der eigenen Sprache vorliegt. Diesen Luxus verspricht das hier anzuzeigende Werk. Als Autor zeichnet mit *Louis Vogel* einer der europaweit wichtigsten Experten auf dem Gebiet des Kartellrechts. *Vogel* ist Professor an der Université Panthéon-Assas (Paris 2), der er von 2006 bis 2012 auch als Präsident vorstand, außerdem Gründungs- und Namenspartner einer führenden auf Kartellrecht spezialisierten Rechtsanwaltskanzlei.

Das Lehrbuch behandelt das französische Wettbewerbsrecht im weit zu verstehenden Sinne. Gegenstände des Werks sind zum einen das Recht des unlauteren Wettbewerbs (*droit de la concurrence déloyale*), zum anderen das Wettbewerbsrecht im engeren Sinne (*droit de la concurrence au sens strict*). Dieses untergliedert sich in das Kartellrecht (Kartellverbot, Missbrauchsaufsicht und Zusammenschlusskontrolle – *droit des ententes et des abus de domination, contrôle de la concentration*) und die in Titel IV des Buches IV des Code de commerce niedergelegten Bestimmungen über die „preisliche Transparenz, die restriktiven Verhaltensweisen und weitere verbotene Verhaltensweisen“ („De la transparence, des pratiques restrictives de concurrence et d’autres pratiques prohibées“). Auf eine Einleitung folgen das Recht des unlauteren Wettbewerbs im zweiten Kapitel, die Transparenz der Preise und die Vorschriften über restriktive Verhaltensweisen im dritten Kapitel, das Kartellverbot und die Missbrauchsaufsicht im vierten Kapitel, das Verfahrensrecht betreffend restriktive und kartellrechtswidrige Verhaltensweisen im fünften Kapitel, die Zusammenschlusskontrolle im sechsten Kapitel.

II.1. Das einleitende Kapitel bringt zunächst einen knappen Abriss der historischen Entwicklung des französischen Wettbewerbsrechts vom „Décret d’Alarde“ aus dem Jahr 1791 über das Gesetz über die „Nouvelles réglementations économiques“ von 2001 und die „Loi de modernisation de l’économie“ von 2008 bis hin zur „Loi Hamon“ aus dem Jahr 2014 mit der Einführung der *action de groupe* (S. 16 ff., dazu näher 561 ff.). Ein zweiter Abschnitt betrifft das Verhältnis des Kartellrechts zum Verbraucherschutzrecht (S. 20 ff.). Der abschließende dritte Abschnitt stellt die für die Durchsetzung des Kartellrechts zuständigen Institutionen, insbesondere die französische Kartellbehörde „Autorité de la concurrence“, überblicksweise vor (S. 22 ff., näher 463 f.).

