gleichend neben den PECL und dem DCFR außerdem das UN-Kaufrecht und die Principles of Commercial Contracts. Anschließend widmet sich die Herausgeberin der Frage, wie sich die asiatischen Jurisdiktionen von ihren Mutterrechtsordnungen nach der Transplantation des *common law* (bzw. für Japan und Thailand des deutschen Rechts) emanzipiert haben (S. 414 ff.). Offensichtliche Divergenzen („overt divergences") fasst sie in einem weiteren Abschnitt zusammen, wo vor allem Taiwan, also das Recht der Republik China, prominent hervorgehoben wird, da diese Jurisdiktion im Hinblick auf den Erfüllungsanspruch vergleichsweise streng am Grundsatz *pacta sunt servanda* festhält (S. 419 ff.). Weitere Divergenzen werden für Indien, Japan, Korea, Malaysia und Singapur, nicht aber für das Vertragsrecht der Volksrepublik China festgestellt.

6. Das Buch gewährt wertvolle Einblicke in das höchst interessante Projekt zur Schaffung eines einheitlichen Vertragsrechts in Asien. Die einzelnen Länderberichte sind sehr informativ und durchgängig gut zu lesen. Es bleibt nur, den Herausgebern zu wünschen, dass sie ausreichend Energie und Zeit finden, dieses hohe Niveau bei den weiteren fünf geplanten Bänden in der Reihe zu halten.

Hamburg KNUT BENJAMIN PIßLER

*Thier, Markus:* Das japanische Insiderrecht. (Zugl.: Frankfurt am Main, Univ., Diss., 2015.) – Tübingen: Mohr Siebeck 2016. XVIII, 234 S. (Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht. 359.)

Die Frankfurter Dissertation von *Markus Thier* befasst sich mit dem Insiderrecht in Japan und damit mit einem Sachgebiet, das an der Schnittstelle von Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht seit Langem international diskutiert wird, zu dem es aber bislang kaum Beiträge in westlichen Sprachen gab, welche die einschlägigen japanischen Regelungen vorstellen und analysieren. Eine umfassende Aufarbeitung in deutscher Sprache fehlte bisher völlig. Die Arbeit des Verfassers schließt diese große Lücke und leistet damit einen wichtigen Beitrag zur Rechtsvergleichung mit Japan. Seine Ausführungen erschöpfen sich indes nicht in einer praxisrelevanten Analyse der gesetzlichen Regelungen und der einschlägigen Rechtsprechung, sondern er zeigt darüber hinaus auf, wie sich die zunächst auf äußeren Druck als *legal transplant* aus dem US-amerikanischen Recht übernommenen Regelungen sukzessiv an die abweichenden institutionellen Bedingungen in Japan angepasst haben. Hierin liegt ein weiterer Erkenntnisgewinn. Methodisch folgt die Untersuchung dem modernen Ansatz, in dem das rechtsvergleichend herangezogene Recht, hier das deutsche (neben kurzen Ausflügen in das US-amerikanische), nicht in einem eigenständigen Abschnitt isoliert dargestellt, sondern vielmehr fortlaufend mit einbezogen wird.

Der Verfasser führt zunächst angemessen knapp in die internationale ökonomische und rechtliche Grundlagendiskussion um die Erforderlichkeit des Insiderrechts ein, wobei er vor allem das US-amerikanische und deutsche Schrifttum einbezieht (S. 10–35). In einem besonders lesenswerten Abschnitt wendet er sich sodann der Entwicklung des Insiderrechts in Japan zu (S. 35–63). Dieses

RabelsZ 82, 547–549 – DOI: 10.1628/rabelsz-2018-0044
ISSN 0033-7250 – © 2018 Mohr Siebeck

ist aus historischen Gründen seit Langem eng mit dem US-amerikanischen Kapitalmarktrecht verbunden, das Japan in den späten 1940er-Jahren weitgehend en bloc als Voraussetzung für die Wiedereröffnung seiner Börsen unter der alliierten Besatzung übernommen hat. Mit der Übernahme der Sec. 10(b) Securities Exchange Act und der dazu ergangenen Rule 10 b-5 in Art. 58 Börsen- und Wertpapierhandelsgesetz von 1948 (heute Art. 157 Finanzprodukte- und Börsengesetz) verfügte Japan in Form eines allgemeinen Missbrauchsverbots zwar sehr viel früher als Deutschland über ein gesetzliches Verbot auch des Insiderhandels, die Vorschrift blieb aber de facto bis heute totes Recht. Erst der wachsende internationale Wettbewerb der Finanzplätze um Kapital und die Sorge, dass der japanische Kapitalmarkt wegen zahlreicher Unternehmensskandale im Zuge der spekulativ überhitzten „Bubble Economy" der 1980er-Jahre an Attraktivität verlieren könnte, führten gegen Ende jenes Jahrzehnts zu gesetzgeberischen Reformen und zur Einführung von speziellen und gegenüber dem vormaligen amerikanischen Vorbild eigenständig ausgebildeten Insiderhandelsverboten. Hinzu kam, dass sich der institutionelle Rahmen, bedingt durch die japanische Finanz- und Wirtschaftskrise, die zu Beginn der 1990er-Jahre einsetzte, grundlegend änderte. In dem Maße, in dem die jahrzehntelang praktizierte *ex ante*-Regulierung der Finanzmärkte durch die Bürokratie, sprich das früher allmächtige Finanzministerium, an Effizienz und Glaubwürdigkeit verlor und ein schrittweiser Wandel in Richtung einer stärkeren *ex post*-Regulierung und Aufsicht durch die Gerichte sowie einer unabhängigen Kapitalmarktaufsicht begann, kam einem wirksamen Insiderrecht eine größere Bedeutung in der Praxis zu.

Das zentrale zweite Kapitel (S. 67–153) diskutiert die heutige überaus komplexe Regelung des Insiderhandelsverbots in den Art. 166, 167 und 167-2 des Finanzprodukte- und Börsengesetzes (FBG), deren hilfreiche (semioffizielle) englische Übersetzung in einem Anhang acht (!) kleingedruckte Seiten umfasst, und kontrastiert diese mit der früheren deutschen Regelung in den §§ 12–14 WpHG a. F.[1] Ein Verstoß gegen die Verbotsregelung wird in Japan deliktsrechtlich als Formaldelikt qualifiziert. Das heißt, es wird lediglich auf das Wissen der Insiderinformation zum Zeitpunkt der Transaktion abgestellt. Das Motiv des Täters spielt ebenso wenig eine Rolle wie die Frage, ob dieser mit dem Insidergeschäft einen Gewinn erzielt hat. Anders als im deutschen Recht kommt es in Japan nicht darauf an, dass der Insider sein Wissen „verwendet" hat, es wird also kein Kausalzusammenhang zwischen dem Insiderwissen und der Insidertransaktion verlangt (S. 69).

Bezüglich des Täterkreises differenziert die japanische Regelung zwischen Insidern im engeren Sinne, Quasiinsidern und unmittelbaren Tippempfängern. Erst 2014 ist auch die Weitergabe von Insiderinformationen in Form des soge-

[1] Seit dem 3.7.2016 gelten die Art. 7 ff. der EU-Marktmissbrauchsverordnung direkt in den Mitgliedstaaten der EU, und die deutschen Vorschriften sind aufgehoben worden; Verordnung des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 16.4.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. 2014 L 174/1.

nannten „Kettentipps“ in Art. 167-2 FBG strafrechtlich sanktioniert worden. Der Begriff der Insidertatsache ist in Art. 166 Abs. 1 FBG als „wesentliche Tatsache bezüglich des Geschäfts eines börsennotierten Unternehmens“ zunächst allgemein definiert. Was jedoch genau unter einer solchen Tatsache zu verstehen ist, hat der japanische Gesetzgeber sodann in einem bemerkenswert umfassenden Katalog in Art. 166 Abs. 2 FBG konkret aufgelistet, wobei er zwischen drei Gruppen von Tatsachen unterscheidet, nämlich sogenannten „Entscheidungs“-, „Ereignis“- und „Bilanztatsachen“ (S. 99 ff.). Der Verfasser hat diesen Katalog dankenswerterweise in einem Anhang in deutscher Übersetzung tabellarisch aufbereitet (S. 208 ff.). Das deutsche wie das europäische Recht haben demgegenüber bekanntlich den umgekehrten Weg eingeschlagen und stellen generell darauf ab, ob eine Information das Potenzial zu einer Kursbeeinflussung hat. Aufgrund der streng formalistischen Konzeption des japanischen Insiderrechts entfällt, wie erwähnt, das Erfordernis eines Kausalzusammenhanges zwischen Insiderkenntnis und Werttransaktion, das in der deutschen Diskussion erhebliche Probleme bereitet (S. 152 f.).

Das dritte Kapitel ist der Sanktionierung des Insiderhandels gewidmet (S. 154–181). Wie in Deutschland werden Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot auch in Japan mit Geld- und / oder Freiheitsstrafe und Einzug der Gewinne geahndet. Seit dem Jahr 2005 können zudem, gegebenenfalls auch kumulativ zu einer Strafe, verwaltungsrechtliche Geldsanktionen verhängt werden, obwohl Japan ansonsten kein dem deutschen vergleichbares allgemeines Ordnungswidrigkeitsrecht kennt (S. 160 ff.).

Aus deutscher Sicht ist die Frage besonders spannend, inwieweit Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot zivilrechtliche Folgen nach sich ziehen. Eine konkrete Haftungsvorschrift fehlt im japanischen Kapitalmarktrecht. Zivilrechtlich kommt vor allem die deliktsrechtliche Generalklausel des Art. 709 Zivilgesetz in Betracht. Für die Durchsetzung eines darauf basierenden Schadensersatzanspruchs hat der Geschädigte jedoch alle Anspruchsvoraussetzungen zu beweisen, was naturgemäß in Fällen des Insiderhandels in der Regel äußerst schwierig ist, zumal keine Beweiserleichterungen vorgesehen sind. Entsprechend spielt die zivilrechtliche Rechtsdurchsetzung in Form der Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen in der japanischen Praxis lediglich eine sehr geringe Rolle (S. 170 ff.). Die Problematik wird bekanntlich ähnlich auch für das deutsche Recht diskutiert.

Die Arbeit schließt mit drei hilfreichen Anhängen. Zunächst werden, wie bereits erwähnt, ausgewählte wichtige japanische Gesetzesvorschriften in englischer Übersetzung zugänglich gemacht (und zusätzlich die zwei zentralen Vorschriften des US-Rechts); als Zweites folgt ein Überblick über die genannten unterschiedlichen Kategorien von Insidertatsachen und als Drittes findet sich eine kurze Zusammenstellung aller im weiten Sinne einschlägigen japanischen Gesetze und Verordnungen.

Die rundum gelungene und gut lesbare Untersuchung kann allen an der Handels- und Wirtschaftsrechtsvergleichung mit Japan Interessierten wärmstens zur Lektüre empfohlen werden.

Hamburg HARALD BAUM