

MICHAEL WEISS

# Hybride Regulierungsinstrumente

*Jus Internationale et Europaeum*

48

---

**Mohr Siebeck**

# Jus Internationale et Europaeum

herausgegeben von  
Thilo Marauhn und Christian Walter

48





Michael Weiß

# Hybride Regulierungsinstrumente

Eine Analyse rechtlicher, faktischer und  
extraterritorialer Wirkungen  
nationaler Corporate-Governance-Kodizes

Mohr Siebeck

*Michael Weiß*: Geboren 1977; Studium der Rechtswissenschaft in Gießen und Warwick (U.K.); seit 2008 Rechtsanwalt in Frankfurt am Main; 2010 Promotion.

e-ISBN PDF 978-3-16-151187-5

ISBN 978-3-16-150487-7

ISSN 1861-1893 (Jus Internationale et Europaeum)

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

© 2011 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 gebunden.

*Meinen Eltern*



## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2009/2010 als Dissertation am Fachbereich Rechtswissenschaft der Justus-Liebig-Universität Gießen angenommen.

Zu allererst danke ich Herrn Prof. Dr. Thilo Marauhn für die Betreuung und die Begutachtung dieser Arbeit. Er hat die Abfassung des Textes konstruktiv und kritisch begleitet und mir dabei viele wichtige Denkanstöße gegeben. Zudem danke ich ihm ganz besonders für die stets hervorragenden Rahmenbedingungen, die die Abfassung dieser Arbeit ermöglicht und zu einer angenehmen Zeit gemacht haben. Darüber hinaus danke ich ihm und Herrn Prof. Dr. Christian Walter für die Aufnahme in diese Buchreihe.

Weiterhin gilt mein Dank Herrn Prof. Dr. Christoph Benicke, der mir bei der Themenwahl ebenfalls wertvolle Anregungen gegeben und das Zweitgutachten erstellt hat.

Besonders bedanke ich mich bei der Studienstiftung des deutschen Volkes, die mich während des Studiums und während der Abfassung dieser Arbeit durch ein Stipendium unterstützt hat.

Für wertvolle Anregungen aus der Praxis danke ich Herrn Rechtsanwalt Stephan F. Oppenhoff von Linklaters LLP und Herrn Dr. Andreas Schäfer von der Jenoptik AG.

Mein besonderer Dank gilt zudem Herrn ass. iur. Dr. Karsten Herzmann für unzählige konstruktive und kritische Diskussionen.

Ganz besonders herzlich danke ich meiner Frau Eve Weiß, die mich während der Abfassung dieser Arbeit immer wieder motiviert und durch alle Höhen und Tiefen begleitet hat.

Gewidmet ist diese Arbeit meinen Eltern, Ilse-Marie und Dieter Weiß, ohne deren jahrelange verständnisvolle Unterstützung diese Arbeit nicht entstanden wäre.

Frankfurt am Main, im Dezember 2010

Michael Weiß





# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis .....	XV
<i>1. Teil: Einleitung und Überblick über das Thema</i> .....	1
I. Einleitung.....	1
II. Problemaufriss und Stand der Diskussion.....	3
III. Abgrenzung des Themas .....	5
IV. Gang der Darstellung .....	7
<i>2. Teil: Die Kodexbewegung im Bereich der Corporate Governance</i> .....	9
I. Einführung: Das rechtstatsächliche Phänomen der Regulierung durch Corporate-Governance-Kodizes.....	9
II. Begriffsbestimmung: Corporate Governance.....	10
1. Sprachliche Begriffsbestimmung.....	10
2. Inhaltliche Begriffsbestimmung .....	12
a) Prinzipal-Agent-Konflikt .....	12
b) Problemkreise der Corporate Governance.....	14
III. Standortbestimmung der Corporate-Governance-Diskussion.....	14
IV. Regelungsebenen der Corporate Governance .....	17
V. Kodizes als Form der Regulierung .....	19
1. Begriffsbestimmung .....	19
2. Geschichte und Spektrum der Regulierung durch Kodizes .....	20
a) Regulierung durch Kodizes im Bereich der Corporate Governance.....	21
b) Weitere durch Kodizes regulierte Sachbereiche .....	23
aa) Richtlinien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht .....	23
bb) Umweltrecht .....	25
cc) Technikrecht .....	25
dd) Ethik-Kodizes in transnationalen Unternehmen.....	26

ee) Anti-Doping-Regeln im Sport .....	26
ff) Wirtschaftsrechtliche Regelungen .....	27
c) Bewertung .....	28
3. Kodizes als Teil einer neuen Regulierungswirklichkeit .....	29
a) Pluralisierung der Akteure .....	29
aa) Internationale Organisationen .....	30
bb) Beteiligung transnationaler Unternehmen .....	30
cc) Tendenzen in Deutschland .....	32
dd) Machtverlust des Staates.....	32
b) Pluralisierung der Regulierungsformen.....	33
aa) Problematik des Begriffs Soft Law.....	34
bb) Soft Law auf internationaler Ebene .....	36
cc) Soft Law auf nationaler Ebene .....	37
dd) Fazit.....	37
4. Motivation zur Regulierung durch Kodizes .....	38
5. Kodexregeln als rechtliche Regelungen.....	39
6. Umgehung der Gesetzgebung durch Kodizes .....	40
7. Ausblick auf die zukünftige Bedeutung von Kodizes .....	42
8. Fazit .....	44
VI. Zusammenfassung.....	44
3. Teil: Die rechtlichen und faktischen Wirkungen nationaler Corporate-Governance-Kodizes.....	47
I. Einführung .....	47
II. Unterscheidung zwischen rechtlichen und faktischen Wirkungen .....	47
1. Rechtliche Wirkungen von Corporate-Governance-Kodizes.....	48
a) Gesetzliche Regelungen.....	48
b) Private Regelungen .....	49
c) Hybride Regulierungsformen .....	50
d) Kriterien der Zuordnung zur staatlichen oder privaten Sphäre ...	52
aa) Regelungsgeber .....	52
bb) Geltungsbereich.....	52
cc) Verkündung .....	52
dd) Verknüpfung mit dem Gesetzesrecht .....	52
ee) Konkretisierung ausfüllungsbedürftiger Gesetzesbestimmungen .....	53
ff) Rechtsfolgen der Nichtbefolgung.....	53
gg) Anknüpfung in Verträgen.....	53
hh) Durchsetzbarkeit .....	54
ii) Überarbeitung .....	54
2. Faktische Wirkungen.....	54

III. Europäischer und internationaler Rahmen nationaler Corporate-Governance-Kodizes .....	55
1. OECD-Grundsätze .....	55
2. Bestrebungen in der EU .....	56
a) Vorgaben für die externe Corporate Governance .....	57
b) Vorgaben für die interne Corporate Governance.....	57
aa) Hochrangige Expertengruppe auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts...	58
bb) EU-Aktionsplan.....	58
cc) Empfehlung zu den Aufgaben von Aufsichtsratsmitgliedern und -ausschüssen .....	60
dd) Empfehlung zur Vergütung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern .....	61
ee) Einführung von Audit Committees .....	61
ff) Richtlinie zu Corporate-Governance-Statements .....	62
gg) Sachverständigenausschuss Corporate Governance .....	63
IV. Die rechtlichen und faktischen Wirkungen des Deutschen Corporate Governance Kodexes .....	63
1. Einleitung.....	63
2. Gesetzlicher Rahmen.....	63
3. Entwicklung des DCGK .....	64
a) Entwicklungen auf Unternehmensebene .....	65
b) Vorschlag der Grundsatzkommission Corporate Governance.....	65
c) Vorschlag des Berliner Initiativkreises .....	66
d) Scorecard for German Corporate Governance .....	66
e) Baums-Kommission.....	66
f) Kodex-Kommission .....	67
g) Überarbeitung des DCGK.....	68
h) Akzeptanz des DCGK.....	71
i) Begleitung durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz .....	71
4. Inhalt und Regelungsarten des DCGK.....	72
a) Funktionen.....	73
b) Inhaltliche Differenzierung.....	73
c) Regelungsarten .....	74
aa) Gesetzliche Bestimmungen .....	74
bb) Empfehlungen .....	74
cc) Anregungen .....	76
d) Stellungnahme .....	77
5. Rechtliche Wirkungen.....	78
a) Wiedergabe gesetzlicher Bestimmungen.....	78
b) Empfehlungen.....	80
aa) Entsprechenserklärung nach § 161 AktG .....	80
(1) Wesen der Entsprechenserklärung .....	81
(2) Comply or explain <i>versus</i> comply or disclose .....	82

(3) Von der Entsprechenserklärung erfasster Zeitraum .....	83
(4) Prüfungspflicht hinsichtlich der Abgabe der Entsprechenserklärung .....	85
bb) Mittelbare rechtliche Wirkungen von Empfehlungen .....	86
cc) Ausstrahlungswirkung auf ausfüllungsbedürftige Normen .....	87
dd) Durchsetzbarkeit der Kodex-Regeln .....	87
ee) Rechtsfolgen der Nichtbefolgung .....	88
ff) Rechtsnatur der Kodex-Empfehlungen .....	88
(1) Gesetze .....	89
(2) Richterrecht oder Gewohnheitsrecht .....	89
(3) Verkehrspflichten .....	90
(4) Vertragsrecht .....	90
(5) Soziale Regeln oder reines Marketinginstrument .....	90
(6) Handelsbräuche .....	92
(7) Fachnormen .....	93
(8) Konkretisierungen gesetzlicher Bestimmungen .....	94
(9) Soft Law .....	95
(10) Eigene Einordnung: Hybride Regelungen .....	96
c) Anregungen .....	97
d) Die Rechtsnatur des DCGK .....	98
aa) Private Selbstverpflichtung oder staatliche Regulierung? .....	98
bb) Eigene Einordnung: Hybrides Regulierungsinstrument .....	100
(1) Atmende Größe im Spannungsfeld zwischen privater Selbstverpflichtung und staatlicher Regulierung .....	100
(2) Hybride Regulierungsinstrumente als Win-Win-Situation .....	102
(3) Der DCGK als dem Staat zurechenbares hybrides Regulierungsinstrument .....	103
e) Verfassungsrechtliche Zulässigkeit des DCGK .....	103
aa) Zusammensetzung des Gremiums .....	105
bb) Verfahren .....	106
cc) Finanzierung des Gremiums .....	107
dd) Rechtsaufsicht .....	108
ee) Vergleich mit anderen außergesetzlichen Regelungsquellen .....	108
(1) § 315a HGB .....	109
(2) § 342 HGB .....	110
(3) DIN-Normen .....	111
(4) Vergleich mit § 161 AktG .....	112
f) Erforderliche Änderungen .....	113
6. Faktische Wirkungen .....	114
a) Image des Unternehmens .....	114
b) Kapitalmarkt .....	115
c) Vergleich zwischen comply or explain und comply or disclose .....	116
d) Kodexregeln als Vorläufer von Gesetzen .....	116
e) Schaffung eines Bewusstseins für Corporate Governance .....	117

V. Die rechtlichen und faktischen Wirkungen des DCGK im Vergleich mit anderen nationalen Corporate-Governance-Kodizes ..	118
1. Einleitung.....	118
2. Entstehungsgeschichte .....	119
3. Geltungsbereich .....	121
4. Inhalt der Kodizes .....	122
5. Anknüpfung der Kodizes an das Gesetzesrecht .....	125
6. Die Rolle des Staates.....	127
7. Faktische Relevanz.....	130
8. Nationale Corporate-Governance-Kodizes als hybride Regulierungsinstrumente.....	131
VI. Zusammenfassung .....	132
4. Teil: Die extraterritoriale Wirkung nationaler Corporate-Governance-Kodizes.....	137
I. Einleitung.....	137
II. Grundlagen extraterritorialer Konflikte .....	139
1. Begriffsbestimmungen .....	139
2. Staatliche Souveränität als Grundlage extraterritorialer Probleme .....	140
3. Gründe für extraterritoriale Jurisdiktion .....	142
4. Fallgruppen extraterritorialer Jurisdiktion .....	143
III. Tatsächliches Vorkommen extraterritorialer Konflikte im Zusammenhang mit Kodizes .....	143
1. Einleitung.....	143
2. Sarbanes-Oxley Act.....	144
3. Arbeitsrecht.....	145
4. Datenschutzrecht .....	147
5. Bewertung.....	148
IV. Völkerrechtliche Behandlung extraterritorialer Jurisdiktion .....	150
1. Entwicklung der Rechtsprechung zu extraterritorialen Konflikten .....	151
2. <i>Genuine Link</i> .....	153
a) Ursprung der <i>Genuine Link</i> -Theorie.....	153
b) Anerkannte <i>Genuine Links</i> .....	154
3. Folgen extraterritorialer Jurisdiktion und Möglichkeiten der Konfliktbewältigung.....	155
a) Politische Lösungen.....	155
b) Schutz- und Gegengesetzgebung.....	156

c) Gerichtliche Lösungen .....	157
d) Streitbeilegung auf anderen Wegen.....	157
V. Übertragung der Regeln auf nationale Corporate-Governance-Kodizes? .....	158
1. Kodizes als Teil staatlicher Jurisdiktion .....	159
2. Regelung extraterritorialer Sachverhalte in nationalen Corporate-Governance-Kodizes .....	160
a) Dem Staat zuzurechnender Corporate-Governance-Kodex.....	160
b) Private Regelungen .....	160
3. Konflikt zwischen einem nationalen Corporate-Governance-Kodex und einer ausländischen gesetzlichen Regelung .....	161
a) Dem Staat zurechenbarer nationaler Corporate-Governance-Kodex .....	161
b) Privater Corporate-Governance-Kodex .....	162
4. Konflikt zweier nationaler Corporate-Governance-Kodizes .....	162
a) Konflikt zweier dem Staat zurechenbarer nationaler Corporate-Governance-Kodizes .....	162
b) Konflikt zwischen einem dem Staat zurechenbaren nationalen Corporate-Governance-Kodex und einem privaten Corporate-Governance-Kodex.....	162
c) Konflikt zwischen zwei privaten Corporate-Governance-Kodizes.....	163
5. Konflikt zwischen einem nationalen Corporate-Governance-Kodex und einem internationalen Regelwerk .....	163
a) Rechtlich bindendes internationales Regelwerk .....	164
b) Rechtlich unverbindliches internationales Regelwerk .....	164
6. Faktische Wechselwirkungen nationaler Corporate-Governance-Kodizes im internationalen Kontext .....	165
7. Geltung auch für Kodizes in anderen Sachbereichen? .....	166
VI. Zusammenfassung.....	167
5. Teil: Zusammenfassung der Ergebnisse der Arbeit und Resümee .....	169
I. Zusammenfassung der Ergebnisse der Arbeit.....	169
II. Resümee und Ausblick.....	172
Literaturverzeichnis.....	175
Sachverzeichnis.....	193

## Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
AcP	Archiv für die civilistische Praxis (Zeitschrift)
a.E.	am Ende
a.F.	alte Fassung
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
AMG	Arzneimittelgesetz
AVR	Archiv des Völkerrechts (Zeitschrift)
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAG	Bundesarbeitsgericht
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BMinG	Bundesministergesetz
BR.-Drucks.	Bundesratsdrucksache
BT.-Drucks.	Bundestagsdrucksache
BuW	Betrieb und Wirtschaft (Zeitschrift)
BVerfGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
CalPERS	California Public Employees' Retirement System
CBFA	Commission Bancaire, Financière et des Assurances
CBGE	Code belge de gouvernance d'entreprise
CEN	Comité Européen de Normalisation
chap.	chapitre
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
ders.	derselbe
dies.	dieselbe(n)
DIN	Deutsches Institut für Normung e.V.
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift (Zeitschrift)
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.
DSW	Deutsche Schutzgemeinschaft für Wertpapierbesitz e.V.
DV	Die Verwaltung – Zeitschrift für Verwaltungsrecht und Verwaltungswissenschaften (Zeitschrift)
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt (Zeitschrift)
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Assetmanagement e.V.
ECGI	European Corporate Governance Institute
EU	Europäische Union



EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
FEB	Fédération des Entreprises de Belgique
ff.	folgende
FS	Festschrift
GDV	Gesamtverband der Versicherungswirtschaft e.V.
GG	Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GMBL	Gemeinsames Ministerialblatt
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
GoU	Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung
GRUR Int	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht Internationaler Teil (Zeitschrift)
GS	Großer Senat
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
IGH	Internationaler Gerichtshof
ICANN	Internet Corporation for Assigned Names and Numbers
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts (Zeitschrift)
ISO	International Organization for Standardization
i.V.m.	in Verbindung mit
IWP	Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer
JRP	Journal für Rechtspolitik (Zeitschrift)
JURA	Juristische Ausbildung (Zeitschrift)
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
lit.	littera
liv.	livre
LSE	London Stock Exchange
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
MünchKomm	Münchener Kommentar
n.F.	neue Fassung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
NYSE	New York Stock Exchange
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht (Zeitschrift)
NZA-RR	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht Rechtsprechungs-Report (Zeitschrift)
o.V.	ohne Verfasser
ÖCGK	Österreichischer Corporate Governance Kodex
ÖVFA	Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
QJE	Quarterly Journal of Economics (Zeitschrift)
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer
ROSC	Reports on the Observance of Standards and Codes
S.	Seite
SCE	Societas Cooperativa Europaea
SEC	United Staates Securities and Exchange Commission
SpuRt	Zeitschrift für Sport und Recht (Zeitschrift)
StIGH	Ständiger Internationaler Gerichtshof

TIAA-CREF	Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund
TransPuG	Transparenz- und Publizitätsgesetz
u.a.	und andere
vgl.	vergleiche
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer
WM	Wertpapiermitteilungen (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WTO	World Trade Organization (Welthandelsorganisation)
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb – Zeitschrift für deutsches und europäisches Wettbewerbsrecht (Zeitschrift)
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht (Zeitschrift)
ZCG	Zeitschrift für Corporate Governance (Zeitschrift)
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
ZG	Zeitschrift für Gesetzgebung (Zeitschrift)
ZGR	Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik (Zeitschrift)
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Zeitschrift)
ZVR	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft (Zeitschrift)

Alle als Quellen angegebenen Internetseiten wurden, sofern nicht anders ausgewiesen, zuletzt am 31. Dezember 2010 abgerufen.



## 1. Teil

# Einleitung und Überblick über das Thema

## I. Einleitung

Die Frage nach verantwortlicher Unternehmensführung wird unter dem Begriff „Corporate Governance“ insbesondere seit den großen Unternehmenskrisen in den USA weltweit intensiv diskutiert. Enron<sup>1</sup> und Worldcom<sup>2</sup> sind zu Begriffen für das Versagen interner und externer Mechanismen zur Kontrolle der Unternehmensleitung geworden. Doch auch in Europa hatte die Corporate-Governance-Diskussion praktische Auslöser, wie die Fälle Parmalat<sup>3</sup>, Bremer Vulkan oder Philipp Holzmann<sup>4</sup> gezeigt haben. Die Reaktionen auf diese Unternehmenskrisen waren weltweit vielfältig. Insgesamt hat sich die „Corporate-Governance-Bewegung“<sup>5</sup> zu einem bedeutenden Thema der Rechts- und Wirtschaftswissenschaften des beginnenden 21. Jahrhunderts entwickelt.<sup>6</sup> Sowohl in der juristischen als auch in der ökonomischen Literatur hat die Frage der Leitlinien für gute Unternehmensführung und Transparenz unternehmensinterner Entscheidungen große Wellen geschlagen. Die Gesamtentwicklung veranlasste *Hopt* im Jahr 2000 mit Recht zu der Bemerkung: „Corporate Governance ist der letzte Schrei der internationalen juristischen Mode“.<sup>7</sup>

In dem Bestreben, Unternehmensentscheidungen transparenter und somit kontrollierbarer zu machen und damit das Vertrauen der Anleger zu-

---

<sup>1</sup> Vgl. *Donald*, WM 2003, 705 (705 ff.).

<sup>2</sup> Vgl. *Günther Schwarz/Holland*, ZIP 2002, 1661 (1661 ff.); *Hefendehl*, JZ 2004, 18 (18 ff.).

<sup>3</sup> Vgl. *Edmondson*, „Parmalat: A Corporate Version Of ‚Clean Hands‘?“, in: *Businessweek*, 1. März 2004, abrufbar unter: [http://www.businessweek.com/magazine/content/04\\_09/b3872083\\_mz054.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/04_09/b3872083_mz054.htm); *Adams*, „Enron to Parmalat: Now Europe needs to declare war on fraud“, in: *International Herald Tribune*, 14. Januar 2004, abrufbar unter: [http://www.iht.com/articles/2004/01/14/edadams\\_ed3\\_.php](http://www.iht.com/articles/2004/01/14/edadams_ed3_.php).

<sup>4</sup> Eine Analyse der Fälle Bremer Vulkan und Philipp Holzmann findet sich bei: *Westerburg*, Die Kontrolle des Vorstands durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer, *passim*.

<sup>5</sup> Vgl. *Hommelhoff*, ZGR 2001, 238 ff.

<sup>6</sup> Vgl. zur Bedeutung des Themas als aktienrechtlichem Diskussionsschwerpunkt: *Peter Ulmer*, AcP 202 (2002), 143 (150 ff.).

<sup>7</sup> *Hopt*, in: *Hommelhoff/Rowedder/Ulmer* (Hrsg.), *Max Hachenburg – Dritte Gedächtnisvorlesung 1998*, S. 9 (10).

rück zu gewinnen, sind viele nationale und internationale Regelwerke entstanden.<sup>8</sup> Einige davon sind über das eigentliche Ziel hinausgegangen und haben zu Problemen auch außerhalb ihres räumlichen Geltungsbereichs geführt. Insbesondere hat der US-amerikanische „Sarbanes-Oxley Act of 2002“<sup>9</sup> in Europa zu einer Diskussion über die Zulässigkeit einer derartigen extraterritorialen Wirkung geführt.<sup>10</sup>

Der in Deutschland und weltweit inhaltlich geführten Diskussion zum Thema Corporate Governance ist kaum Neues hinzuzufügen.<sup>11</sup> Im Zentrum steht die Frage, wie Manager zu guter und verantwortungsvoller Unternehmensleitung angehalten werden können und somit der Prinzipal-Agent-Konflikt<sup>12</sup> zwischen den Aktionären und den Vorständen der Unternehmen begrenzt werden kann.

Relativ neu ist die Art und Weise wie diese Materie geregelt wird. Zunehmend sind Kodizes als Regulierungsinstrumente wichtig geworden. Zudem ist es lange schon nicht mehr nur der Staat, der regulierend eingreift. Vielmehr ist ein komplexes Geflecht von Akteuren der staatlichen und der privaten Seite regulierend tätig.<sup>13</sup>

Im Zuge der Corporate-Governance-Bewegung ist eine große Anzahl Kodizes entstanden, die unterhalb der gesetzlichen Ebene flexible Regelungen zur Corporate Governance enthalten.<sup>14</sup> Auch diese Regelwerke können über ihren eigentlichen Anwendungsbereich hinaus rechtliche und faktische Wirkungen entfalten und einander im internationalen Kontext beeinflussen. Diese Arbeit beschäftigt sich insbesondere mit den rechtlichen und faktischen sowie extraterritorialen Wirkungen derartiger Corporate-Governance-Kodizes. Hiermit wird das zunehmend bedeutsame Thema angesprochen, dass Staaten ihre aufgrund der Globalisierung geringer

---

<sup>8</sup> Vgl. die Übersicht über alle nationalen Corporate-Governance-Kodizes weltweit auf der Website des European Corporate Governance Institute, abrufbar unter: [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.php](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php).

<sup>9</sup> Benannt nach den Initiatoren, dem Senator Paul S. Sarbanes und dem Kongressabgeordneten Michael G. Oxley, abrufbar unter: <http://www.sarbanes-oxley.com>.

<sup>10</sup> Vgl. etwa *Lanfermann/Maul*, DB 2002, 1725 ff.; *Buxbaum*, IPRax 2003, 78 ff.; *Kersting*, ZIP 2003, 233 ff.; vgl. zu dem von der Bundesregierung unter anderem als Reaktion auf den Sarbanes-Oxley Act vorgelegten 10-Punkte-Programm „Unternehmensintegrität und Anlegerschutz“: *Seibert*, BB 2003, 693 (693 ff.).

<sup>11</sup> Zu recht weist *Schünemann* daraufhin, dass vieles, was jetzt unter dem Stichwort „Corporate Governance“ neu diskutiert wird, bereits früher zu dem Begriff „Unternehmensverfassung“ diskutiert wurde bzw. hätte diskutiert werden können. Vgl. *Schünemann*, *Versicherungswirtschaft* 2003, 26 (27).

<sup>12</sup> Vgl. hierzu näher unten 2. Teil, II. 2. a).

<sup>13</sup> Zum Begriff der Regulierung vgl. unten 2. Teil, V.

<sup>14</sup> Vgl. die Übersicht über alle nationalen Corporate-Governance-Kodizes weltweit auf der Website des European Corporate Governance Institute, abrufbar unter: [http://www.ecgi.org/codes/all\\_codes.php](http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php).

werdende Steuerungsfähigkeit durch extraterritoriale Jurisdiktion auszugleichen versuchen.<sup>15</sup> Während aus dem Bereich der Gesetzgebung viele Beispiele bekannt sind<sup>16</sup>, ist über die extraterritorialen Probleme im Zusammenhang mit Kodizes soweit ersichtlich noch nicht allzu viel diskutiert worden.

Lohnenswert erscheint die grundsätzliche Befassung mit dem Thema, insbesondere vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung von hybriden, teilweise staatlichen, halb-staatlichen oder rein privaten Kodizes als Instrument der Regulierung. Gerade im Bereich des Wirtschaftsrechts werden auch in Deutschland Kodizes als „Testballon des Gesetzgebers“<sup>17</sup> verwandt, um die Akzeptanz von Regelungen zu erhöhen und eventuellen späteren Gesetzen den Weg zu ebnen. Dies konnte in der Vergangenheit bereits im Bereich des Insiderhandelsrechts mit den Insiderhandels-Richtlinien als Vorläufer gesetzlicher Regelungen und im Übernahmerecht mit dem Übernahmekodex, der durch das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)<sup>18</sup> abgelöst wurde, beobachtet werden.

Ziel dieser Arbeit ist es, die Regulierungswirkung von Kodizes am Beispiel nationaler Corporate-Governance-Kodizes zu untersuchen und zu klären, wie die extraterritoriale Wirkung derartiger Kodizes zu beurteilen ist.

## II. Problemaufriss und Stand der Diskussion

Das Thema Corporate Governance wurde in den letzten Jahren in der juristischen und betriebswirtschaftlichen Fachliteratur ebenso wie in der Tagespresse ausgiebig diskutiert.<sup>19</sup> Diese Diskussion war in erster Linie inhaltlicher Natur und beschäftigte sich mit den einzelnen Regelungskomplexen von Corporate-Governance-Bestimmungen.<sup>20</sup> Eine Diskussion zur Rechtsnatur der Bestimmungen in Corporate-Governance-Kodizes und zu ihrer demokratischen Legitimität vor dem Hintergrund des Parlamentsvor-

---

<sup>15</sup> *Meng*, ZaöRV 57 (1997), 269 (269).

<sup>16</sup> Man denke etwa an die Streitigkeiten um den US-amerikanischen Helms-Burton-Act, hierzu: *Meng*, EuZW 1997, 423 (423 ff.).

<sup>17</sup> *Vetter*, ZIP 2004, 1527.

<sup>18</sup> Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822).

<sup>19</sup> Vgl. z.B.: *Grundmann/Mülbert*, ZGR 2001, 215 (215 ff.); *Claussen/Bröcker*, AG 2000, 481 (481 ff.); *Kollmann*, WM, Sonderbeilage Nr. 1 zu Heft 1/2003; *Asssmann*, in: FS Kümpel, 1 (1 ff.).

<sup>20</sup> Vgl. z.B. *von Werder*, DB 2002, 801 (801 ff.); *Lutter*, ZGR 2001, 224 (224 ff.); *Claussen/Bröcker*, AG 2000, 481 ff.; *Kollmann*, WM, Sonderbeilage Nr. 1 zu Heft 1/2003.