

Inhaltsübersicht

| | |
|--|------|
| Vorwort | VII |
| Inhaltsverzeichnis | XI |
| Abkürzungsverzeichnis | XVII |
| | |
| Einleitung | 1 |
| | |
| Kapitel 1: Selbstregulierung und Soft Law | 9 |
| A. Die Schnittmenge von Selbstregulierung und Soft Law | 9 |
| B. Wirkung und Legitimation privat gesetzter Regeln | 16 |
| C. Synthese: Soft Law als legitimationserhöhender Kompromiss | 31 |
| | |
| Kapitel 2: Wandel und Steuerung der japanischen Corporate Governance | 35 |
| A. Das japanische Unternehmen als <i>community firm</i> | 36 |
| B. Corporate Governance zwischen Deregulierung und Re-Regulierung .. | 52 |
| | |
| Kapitel 3: Selbstregulierung und Soft Law im Mehrebenensystem .. | 63 |
| A. Formelles und materielles Gesellschaftsrecht | 63 |
| B. Selbstregulierung der Börse | 69 |
| C. Corporate Governance Code | 100 |
| D. Stewardship Code und der konstruktive Dialog | 132 |
| E. Weitere Regelungsakteure | 162 |
| | |
| Kapitel 4: Formaler Erfolg und ausbleibender struktureller Wandel .. | 167 |
| A. Die Anreizschraube zur Stärkung der Aufsichtsfunktion des Verwaltungsrates | 168 |
| B. Hohe Befolgsraten und legitimatorische Grenzen | 208 |

| | |
|---|-----|
| Kapitel 5: Ausblick | 243 |
| Zusammenfassung in Thesenform | 249 |
| A. <i>Selbstregulierung und Soft Law</i> | 249 |
| B. <i>Wandel der japanischen Corporate Governance</i> | 250 |
| C. <i>Selbstregulierung und Soft Law im gesellschaftsrechtlichen Mehrebenensystem</i> | 251 |
| D. <i>Formaler Erfolg und ausbleibender struktureller Wandel</i> | 256 |
| E. <i>Ausblick</i> | 260 |
| Materialien | 261 |
| Literaturverzeichnis | 305 |
| Sachverzeichnis | 335 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|------|
| Vorwort | V |
| Inhaltsübersicht | IX |
| Abbildungsverzeichnis | XVII |
| Abkürzungsverzeichnis | XIX |
| | |
| Einleitung | 1 |
| | |
| Kapitel 1: Selbstregulierung und Soft Law | 9 |
| A. <i>Die Schnittmenge von Selbstregulierung und Soft Law</i> | 9 |
| I. Selbstregulierung zwischen Staat und Privaten | 10 |
| 1. Autonome und heteronome Selbstregulierung | 10 |
| 2. Selbstregulierungsbegriff im japanischen Kontext | 12 |
| II. Die Durchsetzungsperspektive: Soft Law als Frage der Verbindlichkeit | 12 |
| III. Verschiedene Perspektiven auf dieselben Phänomene | 15 |
| B. <i>Wirkung und Legitimation privat gesetzter Regeln</i> | 16 |
| I. Wechselwirkung von sozialen Normen und staatlicher Regulierung .. | 16 |
| 1. Bindungswirkung sozialer Normen | 16 |
| 2. Kooperatives Verhältnis von Privaten und Staat | 19 |
| 3. Staatliche Durchsetzung und Rechtswirkung | 20 |
| 4. Selbstregulierung im Schatten des Rechts | 22 |
| II. Legitimation privat gesetzter Regeln | 22 |
| 1. Legitimationsbedürftigkeit | 23 |
| 2. Legitimation als Bindungsgrund | 24 |
| 3. Anforderungen an den Regelungsprozess | 26 |
| III. Soft Law im japanischen Regulierungsprozess | 27 |
| 1. Beschränkte Rolle des Legitimationsgedanken im japanischen Soft Law-Diskurs | 27 |
| 2. Kooperative Regulierung zwischen politischer Steuerung und Kompromiss – Die Bedeutung von Expertenkommissionen .. | 29 |
| C. <i>Synthese: Soft Law als legitimationserhöhender Kompromiss</i> | 31 |

| | |
|--|-----------|
| Kapitel 2: Wandel und Steuerung der japanischen Corporate Governance | 35 |
| <i>A. Das japanische Unternehmen als community firm</i> | <i>36</i> |
| I. Die Anfänge der japanischen Corporate Governance-Debatte | 37 |
| II. Die japanische Art der Unternehmensführung | 39 |
| 1. Stakeholder-Orientierung im Widerspruch zum Gesellschaftsrecht | 40 |
| 2. Die „japanische Art der Unternehmensführung“ in Schlagworten .. | 42 |
| 3. <i>Management control</i> durch stabile Beteiligungsverhältnisse | 43 |
| 4. Externes Monitoring durch Banken? | 45 |
| III. Ein unvollständiger Wandel | 47 |
| 1. Der Aufstieg institutioneller Investoren | 47 |
| 2. Hybridisierung der Unternehmenslandschaft | 49 |
| IV. Die <i>community firm</i> als Wachstumshindernis | 51 |
| <i>B. Corporate Governance zwischen Deregulierung und Re-Regulierung ..</i> | <i>52</i> |
| I. Abbau zwingender Vorschriften | 53 |
| II. Verlagerung der Regulierungsaktivität zur Börse | 56 |
| III. Defensive (<i>mamori no</i>) und „wachstumsorientierte“ (<i>seme no</i>) Governance | 56 |
| 1. Corporate Governance als Teil der politischen Agenda | 57 |
| 2. Unternehmensskandale und ihre (ausbleibenden) Folgen | 59 |
| IV. Corporate Governance als Daueraufgabe | 61 |
| Kapitel 3: Selbstregulierung und Soft Law im Mehrebenensystem | 63 |
| <i>A. Formelles und materielles Gesellschaftsrecht</i> | <i>63</i> |
| I. Grenzen des Gesellschaftsgesetzes | 64 |
| II. Materielles Gesellschaftsrecht in der Kapitalmarktregulierung | 65 |
| III. Paradigmenwechsel hin zu mehr Selbstregulierung | 67 |
| <i>B. Selbstregulierung der Börse</i> | <i>69</i> |
| I. Standortbestimmung | 70 |
| 1. Marktumfeld | 70 |
| 2. Organisationsform und Verfassung der TSE | 71 |
| 3. Marktgliederung der TSE | 73 |
| II. Gesellschaftsrechtliche Regelungen in den Börsenzulassungsregeln im Überblick | 74 |
| 1. Publizitätsvorgaben | 75 |
| 2. <i>Code of Corporate Conduct (Kigyō kōdō kihan)</i> | 76 |
| 3. Durchsetzung | 78 |
| III. Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen im Besonderen .. | 80 |
| 1. Hintergrund | 80 |
| 2. Privatplatzierung junger Aktien (<i>daisan-sha wariate</i>) | 82 |

| | |
|--|------------|
| 3. Präventive Abwehrmaßnahmen im engeren Sinne | 84 |
| IV. Mehr principienbasierte Regulierung | 87 |
| 1. Equity-Finanzierung | 88 |
| 2. Unternehmensskandale und Compliance | 88 |
| V. Selbstregulierung von oben | 89 |
| 1. Rechtsnatur der Börsenzulassungsregeln | 90 |
| 2. Genehmigungserfordernis und Aufsichtsbefugnis | 93 |
| 3. Selbstregulierung im Schatten des Rechts | 95 |
| 4. Legitimatorische Grenzen | 96 |
| C. Corporate Governance Code | 100 |
| I. Japan schließt zur internationalen Kodexbewegung auf | 101 |
| II. Der Corporate Governance Code als Soft Law | 104 |
| 1. <i>Comply-or-explain</i> -Mechanismus | 105 |
| 2. Einbettung in die Börsenzulassungsregeln | 106 |
| 3. Sanktionsmöglichkeiten und Durchsetzung | 108 |
| 4. Prinzipienbasierter Ansatz | 110 |
| III. Inhaltlicher Überblick | 111 |
| 1. Sicherung der Aktionärsrechte (Hauptprinzip 1) | 112 |
| 2. Einbeziehung anderer Stakeholder (Hauptprinzip 2) | 113 |
| 3. Publizität und Transparenz (Hauptprinzip 3) | 116 |
| 4. Verantwortung des „Verwaltungsrats usw.“ (Hauptprinzip 4) | 118 |
| a) Stärkung der Aufsichtsfunktion und monitoring model | 119 |
| b) Anreize für unternehmerisches Risiko | 120 |
| c) Diversität auf Leitungsebene | 122 |
| 5. Dialog mit den Aktionären (Hauptprinzip 5) | 124 |
| IV. Weitere Maßnahmen zur Stärkung des konstruktiven Dialogs | 124 |
| 1. Abbau von Überkreuzbeteiligungen | 125 |
| 2. (Erneut) Abbau von Abwehrmaßnahmen | 127 |
| 3. Vitalisierung und Virtualisierung der Hauptversammlung | 129 |
| D. Stewardship Code und der konstruktive Dialog | 132 |
| I. Entdeckung des „konstruktiven Dialogs“ für nachhaltiges Wachstum | 133 |
| 1. Nachhaltiges Wachstum im Gegensatz zu kurzfristiger Ausrichtung | 133 |
| 2. Vom <i>shareholder engagement</i> zum „konstruktiven Dialog“ | 136 |
| 3. Die Präferenz für ESG-Investment | 139 |
| 4. Zum Vergleich: Europäische Vorgaben, Zurückhaltung in Deutschland | 141 |
| II. Bindungswirkung des Stewardship Codes | 144 |
| III. Inhaltlicher Überblick zum Stewardship Code | 147 |
| 1. Verankerung des Stewardship-Gedankens (Prinzip 1 JSC) | 148 |
| 2. Behandlung von Interessenkonflikten (Prinzip 2 JSC) | 149 |
| 3. Zielgerichteter Dialog (Prinzipien 3 und 4 JSC) | 150 |
| 4. Ausübung von Stimmrechten und Veröffentlichung (Prinzip 5 JSC) | 153 |

| | |
|--|-----|
| 5. Bericht über Stewardship-Aktivitäten (Prinzip 6 JSC) | 154 |
| 6. Ressourcennutzung (Prinzip 7 JSC) | 154 |
| 7. Stimmrechtsberater und weitere Dienstleister (Prinzip 8 JSC) | 155 |
| IV. Guidelines for Investor and Company Engagement | 157 |
| V. Eine Frage der Perspektive | 159 |
| | |
| E. Weitere Regelungsakteure | 162 |
| I. Selbstregulierung der Wertpapierhandelsunternehmen | 162 |
| II. Wirtschaftsprüfer | 164 |
| III. Expertenkommissionen (<i>kenkyū-kai</i>), private Interessensgruppierungen und andere | 166 |
| | |
| Kapitel 4: Formaler Erfolg und ausbleibender struktureller Wandel | 167 |
| | |
| A. Die Anreizschraube zur Stärkung der Aufsichtsfunktion des Verwaltungsrates | 168 |
| I. Drei Möglichkeiten der Organisationsverfassung im Gesellschaftsgesetz | 169 |
| 1. Gesellschaft mit Prüferrat | 169 |
| 2. Gesellschaft mit Ausschüssen | 172 |
| 3. Gesellschaft mit Kontrollausschuss | 173 |
| II. Unabhängige Organmitglieder in den Bemühungen der Börse | 174 |
| 1. Unabhängigkeit des Verwaltungsrates | 174 |
| 2. Höhere Anforderungen an die Unabhängigkeit | 176 |
| III. Numerische Vorgaben und der gesetzliche <i>comply-or-explain</i> -Mechanismus in Art. 327:2 GesG 2015 | 178 |
| 1. Qualifizierte inhaltliche Anforderungen an die Erklärung | 179 |
| 2. Institutionelle Einkleidung | 180 |
| 3. Im Vergleich zu § 161 Abs. 1 AktG erhöhte Bindungswirkung | 182 |
| 4. Druck auf und seitens der Börse | 184 |
| 5. Komplementäre Empfehlungen im Corporate Governance Code | 185 |
| IV. Die Rolle unabhängiger Direktoren | 186 |
| 1. Rollenverständnis | 187 |
| 2. Besetzung mit geeigneten Kandidaten | 189 |
| 3. Unabhängige Beratungskomitees | 191 |
| 4. Fallbeispiel: Führungsnachfolge | 192 |
| 5. Kompatibilität mit der tradierten Kompetenzverteilung | 194 |
| 6. Rolle der Prüfer | 197 |
| V. Opfer des eigenen Erfolgs: Eine zwingende Regelung für externe Direktoren | 199 |
| 1. Schatten der möglichen Nachschärfung | 199 |
| 2. Zwingende Regelung trotz hoher Umsetzungsquoten | 200 |
| 3. Absage an die marktisierte Durchsetzung | 202 |
| 4. Schärfere Vorgaben für Gesellschaften im Marktsegment Prime | 205 |

| | |
|---|-----|
| VI. Fazit: <i>Comply-or-explain</i> als <i>de facto</i> Hard Law | 206 |
| <i>B. Hohe Befolgsraten und legitimatorische Grenzen</i> | 208 |
| I. <i>Compliance in word but not in spirit</i> | 208 |
| 1. Corporate Governance Code | 209 |
| 2. Stewardship Code | 212 |
| II. Faktische Bindungswirkung (insbesondere) des Corporate Governance Codes und nicht genutzte Flexibilität | 216 |
| 1. Strukturelle Gründe begünstigen formale Umsetzung | 216 |
| 2. (Insbesondere) Corporate Governance Code: Faktische Bindungswirkung bedingt formale Umsetzung | 219 |
| 3. <i>Comply and explain</i> als Lösung? | 222 |
| III. Formale Umsetzung als Ausdruck eines Legitimationsproblems | 224 |
| 1. Bindungswirkung und Legitimation | 225 |
| 2. Die Rolle der Expertenkommissionen (erneut) | 227 |
| 3. Grenzen einer Legitimation durch Expertise | 230 |
| 4. Gefahr politischer Prädetermination | 232 |
| 5. Legitimation durch Prozess | 234 |
| IV. Materielle Legitimation | 235 |
| 1. Corporate Governance Code | 235 |
| 2. Stewardship Code | 237 |
| V. Mehr konstruktiver Dialog durch Forcierung der Nachfrage? | 240 |
| Kapitel 5: Ausblick | 243 |
| Zusammenfassung in Thesenform | 249 |
| <i>A. Selbstregulierung und Soft Law</i> | 249 |
| <i>B. Wandel der japanischen Corporate Governance</i> | 250 |
| <i>C. Selbstregulierung und Soft Law im gesellschaftsrechtlichen Mehrebenensystem</i> | 251 |
| I. Selbstregulierung der Börse | 251 |
| II. Corporate Governance Code | 253 |
| III. Stewardship Code | 254 |
| <i>D. Formaler Erfolg und ausbleibender struktureller Wandel</i> | 256 |
| I. Die Anreizschraube zur Stärkung der Aufsichtsfunktion | 256 |
| II. Hohe Befolgsquoten und die legitimatorischen Grenzen des Regelungsansatzes | 258 |
| <i>E. Ausblick</i> | 260 |

| | |
|---|------------|
| Materialien | 261 |
| <i>Annex A: Art. 327:2 Gesellschaftsgesetz i. d. F. des Gesetzes Nr. 90/2014 vom 27. Juni 2014</i> | 261 |
| <i>Annex B: Art. 327:2 Gesellschaftsgesetz i. d. F. des Gesetzes Nr. 70/2019 vom 11.12.2019</i> | 262 |
| <i>Annex C: Tokyo Stock Exchange, Börsenzulassungsregeln (Yūkashōken Jōjō Kitei), Auszug</i> | 263 |
| <i>Annex D: Corporate Governance Code</i> | 272 |
| <i>Annex E: List of members of the Council of Experts Concerning the Corporate Governance Code (as of August 7, 2014)</i> | 291 |
| <i>Annex F: List of members of Council of Experts Concerning the Follow-up of Japan's Stewardship Code and Japan's Corporate Governance Code (as of October 2020)</i> | 292 |
| <i>Annex G: Stewardship Code</i> | 294 |
| <i>Annex H: List of members of the Council of Experts Concerning the Japanese Version of the Stewardship Code (as of August 5, 2013)</i> | 302 |
| <i>Annex I: List of members of the Council of Experts on the Stewardship Code (as of December 4, 2019)</i> | 303 |
| | |
| Literaturverzeichnis | 305 |
| Sachverzeichnis | 335 |