

Der Einfluss des deutschen und amerikanischen Rechts auf das japanische Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Hiroyuki Kansaku * **

- I. Gegenstand und Aufbau dieser Abhandlung
- II Die Struktur des modernen Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts und der Einfluss des deutschen Rechts
 - 1. Entstehung des Gesellschaftsrechts
 - 2. Entstehung des Kapitalmarktrechts
 - 3. Die Lage der japanischen Aktiengesellschaften auf dem Kapitalmarkt
- III. Beispiele für bewusste Abweichungen bei der Übernahme deutschen Rechts
- IV. Der Einfluss des amerikanischen Rechts
 - 1. Einführung des Trust – das Treuhandgesetz betreffend gedeckte Anleihen
 - 2. Reformen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts nach dem Zweiten Weltkrieg
- V. Das japanische Recht der Gegenwart – jüngste Reformen und Tendenzen in der Diskussion
 - 1. Diskussion über die Reform des Gesellschaftsrechts
 - 2. Kapitalmarktrecht – Regulierung öffentlicher Übernahmeangebote
 - 3. Die Vision eines „Gesetzes über börsennotierte Gesellschaften“
- V. Zusammenfassung

I. GEGENSTAND UND AUFBAU DIESER ABHANDLUNG

In dieser Abhandlung wird zunächst der erhebliche Beitrag des deutschen Rechts sowie der deutschen Rechtswissenschaft und -dogmatik zur Entstehung und Fortbildung des modernen japanischen Gesellschaftsrechts dargestellt, um anschließend zu zeigen, dass trotz vieler Ähnlichkeiten dennoch große Unterschiede in der tatsächlichen Rechtsanwendung entstanden sind (II). Es fanden bei der Übernahme deutschen Rechts allerdings auch bewusste Abweichungen statt. Diese Regelungen werden in ihrer Bedeutung für die Entwicklung des japanischen Gesellschaftsrechts bewertet (III).

* Professor für Handels- und Gesellschaftsrecht an der Universität Tokyo (Graduate Schools of Law and Politics).

** Diese Abhandlung basiert auf den Ergebnissen meiner Forschung zum Verhältnis von Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, die von der Japanese Society for the Promotion of Science (JSPS) in der Kategorie Grundlagenforschung (B) unterstützt wird.

Anschließend wird der Einfluss des (US-)amerikanischen Rechts auf das japanische Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht skizziert. Beginnend mit dem Erlass des japanischen Börsengesetzes im Jahre 1893, diente das amerikanische Recht als Vorbild für das System der als nichtwirtschaftlicher Verein organisierten Börse. Im Jahre 1905 wurde auf dem Feld der Sicherheitenverwaltung bei gedeckten Anleihen das Konzept des *Trust* eingeführt, das innerhalb eines ansonsten kontinentaleuropäisch geprägten Rechtssystems oft als Fremdkörper kritisiert wurde. Es fand also über das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht Eingang in das Rechtssystem Japans. Nach dem Zweiten Weltkrieg gewann das amerikanische Recht unter der Leitung des Hauptquartiers der alliierten Streitkräfte (nachfolgend: GHQ) im Bereich des Gesellschafts- und insbesondere des Kapitalmarktrechts erheblich an Einfluss (IV). Auf dem Gebiet des Übernahmerechts ist jedoch seit einer Reform im Jahre 1990 eine Abkehr vom amerikanischen Modell zugunsten einer Annäherung an die Vorschriften des europäischen Gemeinschafts- und insbesondere des deutschen Rechts unverkennbar. Darüber hinaus werden auch im Gesellschaftsrecht am deutschen beziehungsweise am europäischen Recht orientierte Reformen in den Bereichen des Konzernrechts sowie hinsichtlich einer Arbeitnehmermitbestimmung erwo-gen (V). Die Abhandlung schließt mit einigen Überlegungen zur künftigen Bedeutung des deutschen Rechts und der deutschen Rechtswissenschaft für das japanische Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (VI).

II DIE STRUKTUR DES MODERNEN GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHTS UND DER EINFLUSS DES DEUTSCHEN RECHTS

1. *Entstehung des Gesellschaftsrechts*

Unter der Leitung der Meiji-Regierung wurde die Grundlage für ein modernes Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht geschaffen. Nicht nur die Vorschriften über die Gesellschaften, deren Rechnungslegung sowie die im Rechtsverkehr bedeutsame Publizität, sondern auch die Vorschriften über die Kaufleute und die Handelsgeschäfte entstanden unter starkem Einfluss des deutschen Rechts.¹

Unter dem Motto „ein reiches Land, eine starke Armee“ (*fukoku kyōhei*) unternahm die Meiji-Regierung Anstrengungen, neue Wirtschaftsunternehmen zu fördern. So wurde 1868 ein staatliches Handelsbüro (*Shōhō Tsukasa*) in Kyoto gegründet, dessen Aufgaben in der Finanzierung und Förderung einer industriellen Wirtschaft sowie deren Kontrolle bestanden. 1872 wurde auf Grundlage der Verordnung über staatliche Banken eine Bankgesellschaft und damit die erste Aktiengesellschaft Japans gegründet.² 1886 gründete die

1 H. KANSAKU / M. BÄLZ, Gesellschaftsrecht, in: Baum / Bälz (Hrsg.), Handbuch Japanisches Handels- und Wirtschaftsrecht (Köln 2011) 75-76; K. UEYANAGI / T. ÔTORI / A. TAKEUCHI / UEYANAGI (Hrsg.), *Shinpan chūshaku kaisha-hō* [Neuer Kommentar zum Gesellschaftsrecht], Bd. 1 (Tokyo 1985) 10.

2 S. ASAGI, *Nihon kaisha-hō seiritsu-shi* [Entstehungsgeschichte des japanischen Gesellschaftsrechts] (Tokyo 2003), 43-47.

Regierung einen Rechtsausschuss im Außenministerium, der mit der Kodifikation eines Zivil- und eines Handelsgesetzes beauftragt wurde. Maßgeblich beteiligt an der Ausarbeitung des Entwurfs für das japanische Handelsgesetz war der deutsche Wissenschaftler *Carl Friedrich Hermann Roesler*. Obwohl sein Entwurf auch Elemente anderer europäischer Rechtsordnungen wie der französischen enthielt, bleibt doch festzustellen, dass er sich im Wesentlichen am deutschen Recht orientierte.

Der Entwurf des Handelsgesetzes wurde am 7. Juni 1889 auf der Generalversammlung des *Genrō-in* (Ältestenrat der frühen Meiji-Zeit) verabschiedet und am 27. März 1890 bekanntgemacht. Das geplante Inkrafttreten zum 1. Januar 1891 wurde jedoch verschoben. Erst 1899 wurde schließlich das noch heute geltende Handelsgesetz³ verabschiedet. Die größten Unterschiede zwischen den beiden Gesetzeswerken bestanden darin, dass das geltende Handelsgesetz die Erfordernis einer Konzession zur Gründung einer Gesellschaft zugunsten einer bloßen Eintragungspflicht abschaffte, die Kompetenzen der Hauptversammlung ausgeweitet wurden und Vorschriften über den Zusammenschluss von Gesellschaften, über die Kommanditgesellschaft auf Aktien und über ausländische Firmen neu aufgenommen wurden. Da das neue Gesetz sich aber im Wesentlichen am Entwurf von 1890 orientierte, kann man feststellen, dass auch hier deutsche Vorbilder die wichtigste Rolle spielten.

3 *Shōhō*, Gesetz Nr. 48/1899. Aufgrund vermehrter Forderungen, das Inkrafttreten des Handelsgesetzes im Jahr 1890 zu verschieben, wurde auf dem am 25. November einberufenen ersten Reichstag zuerst im Unterhaus und anschließend im Herrenhaus ein „Gesetzentwurf über den Termin des Inkrafttretens des Handelsgesetzes und der Verordnung über das Inkrafttreten des Handelsgesetzes“ folgenden Inhalts verabschiedet: Das Handelsgesetz und die Verordnung über das Inkrafttreten des Handelsgesetzes sollten gemeinsam mit dem Zivilgesetz am 1. Januar 1893 in Kraft treten. 1892 wurde nochmals ein „Gesetz zur Verschiebung des Inkrafttretens des Zivilgesetzes und des Handelsgesetzes“ verabschiedet, das den Zeitpunkt des Inkrafttretens des Zivilgesetzes und des Handelsgesetzes nochmals verschob. Am 7. Oktober desselben Jahres setzte die Regierung eine Untersuchungskommission zum Inkrafttreten des Zivilgesetzes und des Handelsgesetzes ein, die zu dem Schluss kam, beide Gesetze seien zu überarbeiten. Im selben Jahr wurde auch der „Gesetzentwurf für eine Reform des Handelsgesetzes und der Verordnung über das Inkrafttreten des Handelsgesetzes“ im Herrenhaus und Unterhaus verabschiedet. Danach sollten die Vorschriften zu Handelsgesellschaften und Handelsgenossenschaften, Wechseln und Schecks sowie zum Konkurs mehr oder weniger überarbeitet und dann am 1. Januar 1898 in Kraft gesetzt werden. Unmittelbar nach Verkündung dieses Gesetzes wurde durch kaiserliches Edikt eine Kommission zur Prüfung der Gesetzbücher (*Hōten Chōsa-Kai*) einberufen. Von dieser wurde nach eingehenden Diskussionen ein Alternativentwurf erstellt, der schließlich 1899 in Kraft trat. Das Handelsgesetz des Jahres 1899 unterschied sich von jenem aus dem Jahre 1893 in seiner Gliederung. Das Gesellschaftsrecht, dessen Regelungen sich im alten Handelsgesetz im 6. Kapitel des 1. Buches fanden, wurde nunmehr in einem eigenständigen 2. Buch folgendermaßen gegliedert: „1. Kapitel: Allgemeine Vorschriften“, „2. Kapitel: Offene Handelsgesellschaft“, „3. Kapitel: Kommanditgesellschaft“, „4. Kapitel: Aktiengesellschaft“, „5. Kapitel: Kommanditgesellschaft auf Aktien“, „6. Kapitel: Ausländische Gesellschaften“ und „7. Kapitel: Strafvorschriften“.

2. *Entstehung des Kapitalmarktrechts*

Im Jahr 1878 wurde die Verordnung über den Aktienhandel (*Kabushiki torihiki jôrei*) verabschiedet, in die das System der seit der Edo-Zeit blühenden Warentermingeschäfte mit Reis weitgehend einbezogen war. Gemäß dieser Verordnung wurden Wertpapierbörsen in Form von Aktiengesellschaften in Tokyo und Osaka gegründet.⁴ Der spekulative Handel nahm jedoch schnell Überhand und entfaltete schädliche Wirkung, sodass die Regierung 1887 durch den Erlass eines Börsengesetzes versuchte, die Börsen in nichtwirtschaftliche Vereine umzuwandeln und darüber hinaus statt spekulativen auf tatsächlicher Nachfrage basierende Börsengeschäfte vor Ort in den Mittelpunkt zu stellen. Dieser Versuch scheiterte jedoch am Widerstand der bereits bestehenden Börsen.⁵

Mit dem Erlass des Börsengesetzes (*Torihiki-jo-hô*) 1893 trat die Börsenverordnung außer Kraft. Durch das Börsengesetz wurden den Börsen zwei Rechtsformen zugebilligt, zum einen die des nichtwirtschaftlichen Vereins und zum anderen die der Aktiengesellschaft. Darüber hinaus wurden unter anderem die Struktur und die Aufgaben der Börsen, die Handelsobjekte sowie das Verhältnis von Rechten und Pflichten zwischen Mitgliedern und Händlern festgelegt. Unter rechtsvergleichenden Gesichtspunkten betrachtet, wurde das japanische Börsengesetz unter dem Einfluss verschiedener Rechtsordnungen erstellt. Beispielsweise orientierten sich die Vorschriften über die Börsen als nichtwirtschaftliche Vereine am Vorbild angelsächsischer Börsen.⁶ In der Praxis bestand die Mehrheit der Börsen allerdings in Form von Aktiengesellschaften.⁷

3. *Die Lage der japanischen Aktiengesellschaften auf dem Kapitalmarkt*

Dem oben genannten Börsengesetz, das als patchworkartige Kombination des anglo-amerikanischen und kontinentaleuropäischen Rechts eine systematische Regulierung zur Gewährleistung des lautereren Wettbewerbs vermissen ließ, kam im Vergleich zum Aktiengesetz eine untergeordnete Bedeutung zu. Als Instrument des Anleger- und Gläubigerschutzes steht in Japan daher eher das Gesellschaftsrecht im Vordergrund.

4 T. SUZUKI / I. KAWAMOTO, *Shôken torihiki-hô (shinpan)* [Wertpapierhandelsrecht, Neuauflage] (Tokyo 1984) 27.

5 K. TANAKA, *Torihiki-jo-hô* [Börsenrecht] (Tokyo 1998) 280.

6 TANAKA (Fn. 5) 296.

7 Die Börsen in Form von Aktiengesellschaften wurden durch die Verordnung über Warenbörsen für Reis (*Dajô-kan*-Edikt Nr. 105, *Dajô-kan* war das höchste Verwaltungsorgan der frühen Meiji-Zeit) im Jahr 1876 und durch die Verordnung über Wertpapierbörsen (*Dajô-kan*-Edikt Nr. 8) ermöglicht. Durch das 1938 kodifizierte Effektenhandelskontrollgesetz und das Effektenannahmengesetz erfolgte endlich eine Überwachung der Effekthändler und -handelsgesellschaften. 1941 wurde die Effekthändlerkontrollregelung festgelegt und die Registrierung der Effektenmakler wurde gesetzlich vorgeschrieben. 1937 gab es 27 Börsen in Form der Aktiengesellschaft und 6 Börsen in Form des nichtwirtschaftlichen Vereins. Die dortigen Zustände konnte man allerdings mit einem öffentlichen Spielkasino vergleichen, TANAKA (Fn. 5) 280.

Japanische Unternehmen finanzierten sich im Allgemeinen nicht über den Kapitalmarkt, sondern überwiegend aus Bankdarlehen und thesauriertem Gewinn, was wohl auch auf das mangelhafte Kapitalmarktrecht und den unterentwickelten Kapitalmarkt zurückzuführen ist. Vielmehr spielten auf dem Markt damals Spekulationsgeschäfte die Hauptrolle. Viele Aktiengesellschaften, darunter überwiegend kleine und mittelgroße Unternehmen, hatten mit dem Kapitalmarkt nichts zu tun.

Diese Lage hat sich bis heute nicht grundlegend geändert. Gegenwärtig sind in Japan rund 1.575.000 Aktiengesellschaften geschäftlich aktiv. Rechnet man die 1.725.000 sogenannten Sonder-GmbH (*tokurei yûgen gaisha*)⁸ hinzu, ergibt sich eine Gesamtzahl von 3.300.000 Aktiengesellschaften,⁹ von denen aber nur 3.600 börsennotiert sind.¹⁰ Demgegenüber gibt es in Deutschland ungefähr 12.000 Aktiengesellschaften,¹¹ von denen etwa 900 börsennotiert sind.¹²

III. BEISPIELE FÜR BEWUSSTE ABWEICHUNGEN BEI DER ÜBERNAHME DEUTSCHEN RECHTS

Trotz des überwältigenden Einflusses des deutschen Rechts im Bereich des Gesellschaftsrechts nahm das japanische Recht auch bewusst Regelungen und Konzepte auf, die sich von der deutschen Rechtsordnung unterschieden. Einige wichtige Beispiele davon werden hier angeführt und anschließend aus heutiger Sicht bewertet.

Beim ersten Beispiel handelt es sich um die Rechtsfähigkeit der (Handels-)Gesellschaft (*kaisha*). Das japanische Recht übernahm die Rechtsformen der Aktiengesellschaft, der Gesellschaft mit beschränkter Haftung,¹³ der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft und der Kommanditgesellschaft auf Aktien.¹⁴ Aber im

8 Das Gesetz über die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, *Yûgen gaisha-hô*, Gesetz Nr. 74/1938, wurde nach dem Vorbild des deutschen Rechts 1938 geschaffen, trat aber 2005 zugunsten des Gesellschaftsgesetzes außer Kraft. Folglich mussten die bereits existierenden GmbH nach den Vorschriften des Einführungsgesetzes zum Gesellschaftsgesetz (Art. 2 und 3) zwischen zwei Alternativen wählen: zum einen konnten sie sich durch Änderung ihrer Satzung in eine Aktiengesellschaft umwandeln, zum anderen konnten sie weiterhin unter Anwendung von mit dem alten GmbH-Gesetz weitgehend identischen Vorschriften unter der Bezeichnung Sonder-GmbH firmieren.

9 H. KANDA, *Kaisha-hô* [Gesellschaftsrecht] (14. Aufl., Tokyo 2012) 7.

10 KANDA (Fn. 9) 7.

11 Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik, September 2011, 46, abrufbar unter http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Statistische_Beihefte_2/2011/2011_09_kapitalmarktstatistik.pdf?__blob=publicationFile, zuletzt aufgerufen am 7.5.2013.

12 S. RUDOLF, Entwicklungen im Kapitalmarkt in Deutschland, in: Habersack / Mülbert / Schlitt (Hrsg.), Unternehmensfinanzierung am Kapitalmarkt (Köln 2005) 17, 19.

13 Vgl. Fn. 8.

14 Diese Rechtsform wurde nach deutschem Vorbild 1899 ins Handelsgesetz aufgenommen, fand aber in der Praxis keine Anwendung und wurde daher bei der Reform im Jahr 1950 wieder abgeschafft.

Gegensatz zum deutschen Recht waren auch die japanischen Personenhandelsgesellschaften, das heißt die offene Handelsgesellschaft und die Kommanditgesellschaft, von Anfang an voll rechtsfähig. Diese Sichtweise wurde auch auf das heute gültige Gesellschaftsrecht übertragen. Damit ist heute die Rechtsfähigkeit aller unter den Sammelbegriff der Anteilsgesellschaft (*mochibun gaisha*) fallenden Firmen wie der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft und der im Jahr 2006 neu eingeführten LLC (*gōdō gaisha*) anerkannt. Diese Entscheidung erweist sich im Hinblick auf die Anforderungen der Gegenwart als richtig, da sich die Rechtsfähigkeit der jeweiligen Gesellschaft aus diversen finanztechnischen Gründen als zweckmäßige Eigenschaft und die Anteilsgesellschaft etwa im Rahmen von Verbriefungen oder von Anlagemodellen (*collective investment schemes*) wachsender Beliebtheit erfreut.

Beim zweiten Beispiel handelt es sich um den Status der gesellschaftsinternen Prüfer (*kansa-yaku*). Die gesellschaftsinternen Prüfer japanischer Aktiengesellschaften haben seit Bestehen des Gesetzes bis heute unverändert keine Befugnis, Verwaltungsratsmitglieder zu bestellen oder abzuverufen. Die Verwaltungsratsmitglieder werden von der Hauptversammlung unmittelbar bestellt, die Kompetenzen der Prüfer sind auf eine bloße Rechtmäßigkeitskontrolle reduziert.¹⁵ Im Gegensatz zum deutschen Recht wurde in diesem Punkt keine reine zweigliedrige Leitungs- und Kontrollstruktur etabliert. Man kann zu dem Schluss kommen, dass die zahlreichen Reformbemühungen, die sich an die Einführung dieses ambivalenten Systems der gesellschaftsinternen Prüfer anschlossen, aber nie dazu führten, dass die gesellschaftsinternen Prüfer Befugnis erhalten hätten,

15 Durch die 1870 erfolgte Reform des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuchs wurde die Bildung eines Aufsichtsrates für Aktiengesellschaften verpflichtend festgesetzt. Zu Beginn bestand der Aufsichtsrat aus Aktionären und hatte die Aufgabe, die Geschäftsführung in jeder Hinsicht zu überwachen, und das Recht, zu diesem Zwecke Auskunft über die Geschäfte der Gesellschaft zu erhalten. Da Aufsichtsratsmitglieder jedoch zugleich auch Verwaltungsratsmitglieder sein durften, war eine deutliche Trennung der Überwachungs- und der Geschäftsführungsfunktion nicht gewährleistet. Um den Status des Aufsichtsrats als Überwachungsorgan deutlich hervorzuheben, erfolgte 1884 eine umfassende Reform des Gesetzes: Unter anderem musste 1) die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder drei oder mehr betragen; 2) die Bedingung, dass Aufsichtsratsmitglieder auch Aktionäre sein müssen, wurde abgeschafft; 3) Aufsichtsratsmitglieder dürfen seitdem die Ausübung ihrer Kompetenzen nicht auf einen anderen übertragen; 4) Aufsichtsratsmitglieder dürfen nicht gleichzeitig Vorstandsmitglieder sein. Durch diese Reform wurde der Status des Aufsichtsrats klarer festgelegt. Da eine Erweiterung der Befugnisse des Aufsichtsrats durch entsprechende Regelungen in der Satzung der Gesellschaft zulässig war, kam es gleichwohl auch nach dieser Reform häufig zu einer Übertragung von Kompetenzen des Vorstands an den Aufsichtsrat. Das Aktiengesetz von 1937 sah ein Verbot derartiger Übertragungen vor und beseitigte so die Hauptursache für Unklarheiten bezüglich der Funktion des Aufsichtsrats. Darüber hinaus mussten nunmehr die Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestellt werden. Dieses Gesetz aus dem Jahre 1937 wird gemeinhin als die Vollendung des gegenwärtigen deutschen Aufsichtsratssystems angesehen, M. LUTTER, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit – von seinen Anfängen bis heute, in: Bayer / Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Bd. 2 (Tübingen 2007) 392-409.

Verwaltungsratsmitglieder zu bestellen oder abuberufen, dazu beigetragen haben, auch die jüngeren Reformbemühungen zu behindern.

Beim dritten Beispiel handelt es sich um die Kompetenzen der Hauptversammlung. Nach dem alten japanischen Aktiengesellschaftsrecht war das höchste Organ der Aktiengesellschaft die Hauptversammlung. Nach dem aktuellen japanischen Gesellschaftsgesetz von 2005 (nachfolgend: GesG)¹⁶ bleibt die Stellung der Hauptversammlung als höchstes Organ innerhalb des Unternehmens erhalten, vorausgesetzt die Kompetenzen werden in der Satzung entsprechend festgelegt. In einer Aktiengesellschaft ohne Verwaltungsrat (*torishimari yaku-kai*) kann die Hauptversammlung über alle die Gesellschaft betreffenden Gegenstände beschließen, ohne auf die im Gesellschaftsgesetz oder in der Satzung genannten Gegenstände beschränkt zu sein (Art. 295 Abs. 1 GesG). Das Konzept einer Trennung zwischen Eigentum und Leitung durch eine zwingend geregelte Begrenzung der Befugnisse der Hauptversammlung existiert im Gegensatz zum deutschen Recht nicht.¹⁷ Es ist vom Standpunkt der *corporate governance* aus allerdings fraglich, ob diese Regelung im Hinblick auf große Unternehmen wie börsennotierte Aktiengesellschaften angemessen ist.

Beim vierten Beispiel handelt es sich um die Einordnung der stillen Gesellschaft. Das japanische Handelsgesetz betrachtet diese nicht als Gesellschaft bürgerlichen Rechts. Die diesbezüglichen rechtlichen Regelungen finden sich stattdessen neben den Vorschriften über Handelskauf und Kontokorrent im Recht der Handelsgeschäfte.

Zum Schluss kann festgestellt werden, dass nach dem Zweiten Weltkrieg der Einfluss des deutschen Rechts zugunsten des amerikanischen Rechts zurückgedrängt wurde. Beispielsweise blieben sowohl das deutsche Konzernrecht als auch das deutsche Mitbestimmungssystem, die erst nach dem Zweiten Weltkrieg in Deutschland eingeführt wurden, bisher ohne Einfluss auf das japanische Recht.

16 *Kaisha-hô*, Gesetz Nr. 86/2005 i.d.F. des Gesetzes Nr. 16/2012; engl. Übers. abrufbar unter <http://www.japaneselawtranslation.go.jp/law/detail/?ft=1&dn=1&x=0&y=0&co=01&ky=kaisha+ho&page=1> (Stand: Gesetz i.d.F. des Gesetzes Nr. 109/2006), zuletzt aufgerufen am 7.5.2013.

17 In Deutschland konnte die Hauptversammlung gemäß § 103 AktG in der Fassung von 1937 über Fragen der Geschäftsführung nur entscheiden, wenn der Vorstand dies verlangte, H. FLEISCHER, Kompetenzen der Hauptversammlung – eine rechtsgeschichtliche, rechtsdogmatische und rechtsvergleichende Bestandsaufnahme, in: Bayer / Habersack (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band II (Tübingen 2007) 432-438. Diese Bestimmung findet eine gewisse Entsprechung im heutigen japanischen Aktienrecht insofern, als auch bei einer Aktiengesellschaft mit Verwaltungsrat die Hauptversammlung über alle Gegenstände beschließen kann, die in der Satzung genannt sind.

IV. DER EINFLUSS DES AMERIKANISCHEN RECHTS

1. *Einführung des Trust – das Treuhandgesetz betreffend gedeckte Anleihen*

Es ist bemerkenswert, dass im Jahr 1905 das Treuhandgesetz betreffend gedeckte Unternehmensanleihen nach dem angloamerikanischen Modell in Japan erlassen wurde, obwohl Japan bis dahin hauptsächlich den kontinentaleuropäischen Rechtssystemen gefolgt war. Nach diesem Gesetz muss bei der Emission gedeckter Anleihen zwischen Treuhänder (Treuhandbank) und Treugeber (Sicherungsgeber) ein Treuhandvertrag zum Zweck der Verwaltung der Sicherheiten für die Anleihen geschlossen werden. Mit diesem Gesetz führte Japan erstmals den rechtlichen Begriff des *Trust* ein, einen der Kernbegriffe des angloamerikanischen Rechts. Die Einführung des *Trust* erfolgte aus folgenden Gründen: Da Anleihen durch ein Wertpapier verkörpert werden, kann es zu einem erhöhten Auftreten allgemeiner Anleger und zu einem häufigen Wechsel der Inhaber dieser Anleihen kommen. Unter diesen Umständen ist es für den Anleger schwierig, die Sicherheiten für diese Anleihen selbst effizient zu verwalten.¹⁸ Nach dem Inkrafttreten des Gesetzes wurden in Japan Trustgeschäfte im Wesentlichen von Kreditinstituten getätigt. So hat sich zunehmend ein eigenständiges Modell des *Trust* im Bereich des Finanzwesens entwickelt.

2. *Reformen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts nach dem Zweiten Weltkrieg*

Nach dem Zweiten Weltkrieg nahm der Einfluss des amerikanischen Rechts vor allem im Bereich des Wirtschaftsrechts rasch zu. Innerhalb kurzer Zeit wurden große Teile des Gesellschafts- und des Kapitalmarktrechts nach amerikanischen Vorbild reformiert, was als Schritt in Richtung Internationalisierung verstanden wurde. Hier soll der Einfluss auf diese beiden Rechtsgebiete kurz skizziert werden.

a) *Amerikanische Einflüsse auf das Gesellschaftsrecht*

Da das System der Ratenzahlung bei der Ausgabe von Aktien unter dem Gesichtspunkt der Stabilisierung der Unternehmensführung zahlreiche Probleme verursachte, wurde es im Zuge der Reform des Handelsgesetzes 1948 auf die nachdrückliche Forderung des GHQ hin durch ein Gesamteinzahlungssystem ersetzt.

Bei der Reform des Handelsgesetzes im Jahre 1950 erfolgte unter dem Einfluss des GHQ eine umfassende Reform des Gesellschaftsrechts:¹⁹ Als erstes wurden zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung ein genehmigtes Kapital und nennwertlose Aktien eingeführt. Ebenfalls erwiesen sich die Aufnahme von Aktien mit Rückerwerbsklausel und einer Stockdividende sowie die Ausweitung der Ausgabegrenze von Anleihen als Mittel

18 Damals gab es in Japan noch kein allgemeines *Trust*-Gesetz und der Status des *Trust* war im Zivilgesetz nicht eindeutig festgelegt. Aus diesem Grunde wurde 1922 das Treuhandgesetz (*Shintaku-hô*, Gesetz Nr. 62/1922) erlassen.

19 Zur Gesetzesreform von 1950 vgl. M. NAKAHIGASHI (Hrsg.), *Shô-hô kaisei GHQ/SCAP bunsho* [Aufzeichnungen des GHQ/SCAP zur Handelsrechtsreform] (Tokyo 2003).

zur erleichterten Finanzierung als nützlich. Außerdem musste eine Aktiengesellschaft fortan in ihrer Satzung bestimmen, ob die Aktionäre ein Bezugsrecht haben oder nicht, gegebenenfalls den Inhalt der Beschränkung des Bezugsrechtes der Aktionäre und ob das Bezugsrecht Dritten erteilt werden kann.²⁰

Zweitens erfolgte eine Umstrukturierung der gesellschaftsinternen Organe und ihrer Kompetenzen: So wurden zum Beispiel die Kompetenzen der Hauptversammlung durch die Einführung eines Verwaltungsrates beschnitten. Die gesellschaftsinternen Prüfer wurden ebenfalls in ihren Befugnissen beschränkt, indem ihre Aufgabe auf die Überwachung des Rechnungswesens reduziert wurde und die Kontrolle der Geschäftsführung dem sich selbst kontrollierenden Verwaltungsrat übertragen wurde.

Drittens wurden die Rechte der Aktionäre gestärkt: Das Auskunftsrecht der Aktionäre wurde erweitert, die Unterlassungsklage gegen rechtswidrige Handlungen des Verwaltungsrates und der Abfindungsanspruch bei Umwandlungen wurden neu aufgenommen und die Aktionärsklage wurde eingeführt. Damit orientierte sich die Reform des japanischen Gesellschaftsrechts in bedeutendem Maße an den angloamerikanischen, vor allem an den US-amerikanischen Gesetzen.²¹

b) *Amerikanische Einflüsse auf das Kapitalmarktrecht*

Im Bereich des Kapitalmarktrechts wurde 1948 auf Betreiben des GHQ das Wertpapierbörsen- und Wertpapierhandelsgesetz (*Shôken torihiki-hô*, nachfolgend BWpHG) erlassen, dessen Inhalt sich die entsprechenden amerikanischen Gesetze zum Vorbild nahm. Danach wurden unter anderem folgende Systeme eingeführt: 1) laufende Publizitätspflichten, 2) Eintragung von Wertpapierhändlern und Börsen sowie deren Überwachung, 3) eine Kommission für Wertpapierhandel und Börsen.²² Darüber hinaus wurden auf Verlangen des GHQ Vorschriften zur Trennung zwischen Wertpapiergeschäften sowie Bank- und Treuhandgeschäften hinzugefügt. Diese Vorschriften gelten im Wesentlichen auch noch im gegenwärtigen japanischen Finanzaufsichtsrecht, sodass Universalbanken in Japan nicht zugelassen sind.

20 Nach der Reform des Handelsgesetzes im Jahre 1955 durfte die Aktiengesellschaft auch ohne besondere Satzungsbestimmung ein Bezugsrecht erteilen. Jedoch war ein Sonderbeschluss der Hauptversammlung nötig, wenn das Bezugsrecht nicht Aktionären, sondern Dritten gewährt wurde. Bei der Reform des Handelsgesetzes im Jahre 1966 wurden die Regelungen über das Bezugsrecht wieder geändert. Der Sonderbeschluss der Hauptversammlung war fortan nur dann erforderlich, wenn das Bezugsrecht Dritten zu einem wesentlich günstigeren Preis gewährt wurde.

21 Vgl. vor allem hinsichtlich der Reformen des Gesellschaftsrechts nach dem Zweiten Weltkrieg M. NAKAHIGASHI / H. MATSUI, *Kaisha-hô no sentaku – atarashii shakai no kaisha-hô o motomete* [Die Wahl des Gesellschaftsrechts – im Streben nach einem Gesellschaftsrecht für eine neue Gesellschaft] (Tokyo 2010).

22 Diese Kommission wurde gemäß den Bestimmungen des 1947 verfassten BWpHG nach dem amerikanischen Vorbild der *Securities Exchange Commission* eingesetzt, aber 1952 wieder abgeschafft. Danach war für diese Aufgaben das Finanzministerium zuständig. Bei der Reform im Jahre 1992 wurde der Überwachungsrat für Wertpapierhandel eingerichtet.

Danach erfolgten noch mehrere Reformen nach amerikanischem Vorbild. So wurden in einer Reform im Jahre 1971 Regeln für öffentliche Übernahmeangebote neu aufgenommen, bei einer weiteren Reform im Jahre 1988 Regelungen zum Insiderhandel festgesetzt und 1990 eine Mitteilungspflicht für Großaktionäre eingeführt.

Eine besonders bemerkenswerte Ausprägung des US-amerikanischen Einflusses im Bereich des Kapitalmarktrechts ist die Unterwerfung unter eine freiwillige Selbstregulierung der Börsen und der Wertpapierhändler. Vor allem die Börsen erlegten sich freiwillig detaillierte Regeln betreffend der Offenlegung von Informationen, der Art und Weise der Geschäftsführung und der Unternehmensstruktur auf. Auf diese Weise wird durch ein Zusammenspiel von *hard law* und *soft law* eine zeitgemäße, angemessene und flexible Regulierung eines aktiven, hoch spezialisierten Kapitalmarktes angestrebt.²³

V. DAS JAPANISCHE RECHT DER GEGENWART – JÜNGSTE REFORMEN UND TENDENZEN IN DER DISKUSSION

1. Diskussion über die Reform des Gesellschaftsrechts

a) Einführung

Nach dem Zweiten Weltkrieg konnte das deutsche Recht seine Stellung im japanischen Rechtswesen unter dem überwältigenden Einfluss des US-amerikanischen Rechts bei den Gesetzesreformen kaum behaupten. In der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium wurde jedoch im Zuge der Reformdiskussionen um die Verbesserung der *corporate governance* und die Neuordnung des Konzernrechts in letzter Zeit wieder vermehrt Bezug auf das deutsche Recht genommen.²⁴

b) Konzernrecht

Bezüglich verbundener Unternehmen stehen die folgenden Themen auf der Tagesordnung: der Schutz der Minderheitsaktionäre und Gläubiger von Tochtergesellschaften, der Schutz der Aktionäre der Muttergesellschaft zum Beispiel durch die Einführung einer mehrstufigen Aktionärsklage und eine gesetzliche Regelung von *cash-out* und *sell-out*.²⁵ Dabei werden auch das deutsche Konzernrecht und die deutschen Regeln für Über-

23 H. KANSAKU, Private Ordering auf dem Finanz- und Kapitalmarkt, in: Assmann / Isomura / Kansaku / Kitagawa / Nettesheim (Hrsg.), Markt und Staat in einer globalisierten Gesellschaft (Tübingen 2010) 157-161.

24 Am 7. September 2012 hat die Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im japanischen Justizministerium (*Hôsei Shingi-Kai Kaisha Hôsei Bukai*) Leitlinien für eine Reform des Gesellschaftsgesetzes beschlossen und in einem Bericht veröffentlicht, abrufbar unter <http://www.moj.go.jp/content/000102013.pdf>, zuletzt aufgerufen am 7.5.2013.

25 Der Bericht (Fn. 24) schlägt vor, in beschränktem Umfang die mehrstufige Aktionärsklage und gesetzliche Regeln für *cash-outs* einzuführen sowie die Zuständigkeit der Hauptversammlung einer Muttergesellschaft in Bezug auf die Veräußerung der Anteile an Tochtergesellschaften zu erweitern.

nahmeangebote unter Einschluss der Holzmüller-Entscheidung und der Gelatine-Entscheidung vergleichend herangezogen.

c) *Die Kapitalerhöhung mittels Bezugsangebots an eine dritte Partei*

In Japan wurde 1950 im Zuge einer Reform des Handelsgesetzes das System des genehmigten Kapitals eingeführt und folglich den Aktionären ein ihrer Beteiligung entsprechendes Bezugsrecht nicht länger garantiert. Allerdings wurde diese Art der Kapitalerhöhung häufig missbraucht, etwa um eine feindliche Übernahme abzuwehren. In folgenden Punkten wird eine Änderung der gesetzlichen Regelungen diskutiert: Eine Kapitalerhöhung mittels Bezugsangebot an eine dritte Partei, durch das ein Aktionär gewonnen werden soll, der anschließend die Mehrheit des Stimmrechts besitzen würde, soll künftig grundsätzlich die Zustimmung der Hauptversammlung voraussetzen, wenn Aktionäre, die zusammen mindestens 1/10 der stimmrechtsberechtigten Aktien halten, der Kapitalerhöhung widersprechen. In dringenden Fällen, etwa bei einer für den Fortbestand des Unternehmens notwendigen Kapitalbeschaffung, soll auch der Beschluss des Verwaltungsrats genügen.²⁶ Dies wird als ein Beispiel dafür angesehen, dass im japanischen Gesellschaftsrecht eine Hinwendung vom amerikanischen zum europäischen Gemeinschaftsrecht zu beobachten sei. Verallgemeinern lässt sich diese Tendenz allerdings nicht.²⁷

d) *Das System der gesellschaftsinternen Prüfer*

Dass die japanischen gesellschaftsinternen Prüfer (*kansa-yaku*) – obschon ursprünglich am Vorbild des deutschen Aufsichtsrats orientiert – mangels Kompetenz zur Bestellung und Abberufung der Verwaltungsratsmitglieder „zahnlose Tiger“ sind, wurde bereits oben erwähnt. In der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium wird deshalb derzeit über folgende Themen diskutiert: 1) die Stärkung der gesellschaftsinternen Prüfer, indem man sie mit der Befugnis zur Bestellung und Abberufung der Abschlussprüfer sowie mit der Entscheidungskompetenz bezüglich deren Entlohnung ausstattet;²⁸ 2) die Einführung eines Mitbestimmungssystems, das die Wahl der gesellschaftsinternen Prüfer durch die Arbeitnehmer vorsieht;²⁹ 3) die Möglichkeit

26 Vgl. den Bericht (Fn. 24) sowie die Materialien der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium Nr. 14, 6-9.

27 Materialien der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium Nr. 14, 6. Die US-amerikanischen Börsenvorschriften setzen jedoch bei Kapitalerhöhungen mittels Bezugsangebot an dritte Parteien in bestimmten Fällen ein festgelegtes Verfahren wie etwa die Zustimmung der Hauptversammlung voraus.

28 Der Bericht (Fn. 24) schlägt allerdings keine Entscheidungskompetenz bezüglich deren Entlohnung (mehr) vor.

29 Für Unternehmen, die großen gesellschaftlichen Einfluss ausüben, wie zum Beispiel eine börsennotierte Gesellschaft mit einer großen Anzahl von Angestellten, wird das neue System der arbeitnehmergewählten gesellschaftsinternen Prüfer aufgrund folgender Annahme vorgeschlagen: Wenn die Angestellten das Recht besäßen, die Prüfer selbst zu ernennen, bestünde eine höhere Bereitschaft, Informationen – insbesondere solche, die für die Ge-

der Abschaffung der gesellschaftsinternen Prüfer und deren Ersetzung durch ein neues Prüfungs- und Überwachungsgremium (*kansa kantoku i'in-kai*).

Bezüglich des letztgenannten Punktes 3) erkannte der japanische Gesetzgeber mit dem revidierten Handelsgesetz aus dem Jahre 2002 die dem amerikanischen Aufsichtssystem nachgebildete Aktiengesellschaft mit Ausschüssen an (*i'in-kai setchi kaisha*) und gestattete die Wahl zwischen dieser Organisationsstruktur und jener, die gesellschaftsinterne Prüfer vorsieht. Bis jetzt haben sich jedoch nur wenige Gesellschaften durch eine Änderung ihrer Satzung für die Form einer Gesellschaft mit Ausschüssen entschieden. Die Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium plant daher, eine Gesellschaftsform mit einer neuen Organisationsstruktur vorzuschlagen: die Gesellschaft mit einem Prüfungs- und Überwachungsgremium ohne gesellschaftsinterne Prüfer.³⁰ Diese Organisationsstruktur wäre gewissermaßen zwischen jener mit gesellschaftsinternen Prüfern und jener mit Ausschüssen einzuordnen und sähe anstelle von internen Prüfern einen mehrheitlich aus externen, selbständigen Verwaltungsratsmitgliedern bestehendes Prüfungs- und Überwachungsgremium vor.³¹ Verglichen mit der Gesellschaft mit gesellschaftsinternen Prüfern wäre der Rahmen der vom Verwaltungsrat an seine Mitglieder übertragbaren Aufgaben weiter gefasst. Die Befugnisse wären allerdings enger begrenzt als jene des Geschäftsführers (*shikkô-yaku*) der Gesellschaft mit Ausschüssen. Das System der gesellschaftsinternen Prüfer, das in Japan eine ganz eigentümliche Entwicklung nahm, steht also auch bei dieser Gesellschaftsrechtsreform wieder im Mittelpunkt der Revisionsbemühungen.

2. Kapitalmarktrecht – Regulierung öffentlicher Übernahmeangebote

Im Jahre 1971 wurde die Regulierung öffentlicher Übernahmeangebote nach amerikanischem Vorbild ins BWpHG aufgenommen. Das 1990 revidierte BWpHG sah erstmals ein obligatorisches öffentliches Übernahmeangebot für all jene Fälle vor, in denen der Aktienanteil des Bieters nach dem Erwerb 1/3 übersteigen würde (Ein-Drittel-Regel).³²

schaftsführung nachteilig sind – an die Prüfer weiterzuleiten, was Unregelmäßigkeiten bei der Geschäftsführung vorbeuge und so zur nachhaltigen Erhöhung des Gesellschaftswerts beitrage, vgl. Bericht der 2. Sitzung der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium am 26. Mai 2010, abrufbar unter <http://www.moj.go.jp/content/000049082.txt>, zuletzt aufgerufen am 7.5.2013. Der Bericht über die Leitlinien für eine Reform des Gesellschaftsgesetzes (Fn. 24) enthält allerdings kein solches Mitbestimmungssystem mehr.

30 Vgl. den Bericht (Fn. 24) sowie die Materialien der Abteilung für Gesellschaftsrecht der Gesetzgebungskommission im Justizministerium Nr. 14, 1-4

31 Hauptmerkmal der gesellschaftsinternen Prüfer ist, dass diese keine Geschäftsführungsfunktion wahrnehmen. In dieser Hinsicht bestehen also Parallelen zu den externen Verwaltungsratsmitgliedern. Da sie allerdings keinerlei Kompetenz zur Ernennung oder Abberufung der Verwaltungsratsmitglieder besitzen, wird ihre Rolle im Allgemeinen als auf eine reine Legalitätsprüfung beschränkt verstanden.

32 Erwerben 11 oder mehr Personen innerhalb eines Zeitraums von 60 Tagen Aktien der Zielgesellschaft und übersteigt ihr Aktienanteil daraufhin 5% (5%-Regel) oder erwerben 10

Eine erneute Revision 2006 ergänzte die Regelung, dass in Fällen, in denen der Aktienanteil des Bieters nach dem Erwerb 2/3 übersteigen würde, den Bieter die Pflicht zu einem Angebot an alle Aktionäre der Zielgesellschaft³³ und gegebenenfalls zum Kauf aller Aktien³⁴ trifft (Zwei-Drittel-Regel). Damit schwenkte das japanische Recht bezüglich des öffentlichen Übernahmeangebots in Richtung des europäischen beziehungsweise des deutschen Modells mit seinem Pflichtangebot um.

3. Die Vision eines „Gesetzes über börsennotierte Gesellschaften“

Ein Ansatz unter anderen in der aktuellen Debatte über eine Gesellschaftsrechtsreform ist das Konzept eines „Gesetzes über börsennotierte Gesellschaften“.³⁵ Dabei handelt es sich um eine Vereinheitlichung beziehungsweise Angleichung von Bestimmungen des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts im Bereich der Regelungen bezüglich der Offenlegung, Prüfung und *governance* von Gesellschaften, auf die das Finanzprodukte- und Börsengesetz³⁶ Anwendung findet, wie beispielsweise börsennotierte Gesellschaften oder solche, die zur Vorlage eines Geschäftsberichtes an die *Financial Services Agency* (FSA) verpflichtet sind.³⁷ In Japan bestehen zwei Regelungssysteme für die Rechnungslegung und die Überwachung. Das eine beruht auf dem Handels- und Gesellschaftsrecht, das dem deutschen Vorbild folgt, das andere auf dem 1948 festgeschriebenen Kapitalmarktrecht, das dem amerikanischen Vorbild folgt. Deshalb ist es erforderlich, eine Ordnung des Verhältnisses zwischen beiden Rechtssystemen herzustellen. Im Grundsatz gelten bereits jetzt die gleichen Rechnungslegungsvorschriften, aber in welchem Maße eine weitere Vereinheitlichung beziehungsweise Angleichung möglich ist, ist umstritten. Vertreter einer umfassenden Lösung dieses Konflikts schlagen die Vereinigung von Gesellschaftsrecht und Kapitalmarktrecht in Bezug auf börsennotierte Gesellschaften vor.³⁸ Da allerdings die im Kapitalmarktrecht und im Gesellschaftsrecht verfolgten Zwecke nicht vollständig kompatibel sind, gestaltet sich eine umfassende Vereinigung schwierig.

oder weniger Personen innerhalb eines Zeitraums von 60 Tagen Aktien und ihr Aktienanteil übersteigt daraufhin 1/3 (Ein-Drittel-Regel), so müssen grundsätzlich die Vorschriften über das öffentliche Übernahmeangebot zur Anwendung kommen.

33 Art. 27-2 Abs. 5 *Kin'yū shōhin torihiki-hō* [Finanzprodukte- und Börsengesetz], Gesetz Nr. 65/2006; Art. 8 Abs. 5 Nr. 3 Durchführungsverordnung zum FBG.

34 Art. 27-13 Abs. 4 FBG, Art. 14-2-2 Durchführungsverordnung zum FBG.

35 Demokratische Partei Japans, Zum Erlass eines Gesetzes über börsennotierte Gesellschaften, Juli 2009; T. UEMURA, *Kaisha hōsei to shihon shijō* [Das Gesellschaftsrecht und der Kapitalmarkt], in: Shōji Hōmu 1940 (2011), 7-18.

36 Angaben zum Gesetz in Fn. 33.

37 N. MATSUO, *Kōkai kaisha-hō to kin'yū shōhin torihiki-hō* [Das Gesetz zu börsennotierten Gesellschaften und das Finanzprodukte- und Börsengesetz], Nishimura Institute of Advanced Legal Studies. S. OCHIAI/H. ŌTA, *Kaisha hōsei minaoshi no ronten* [Streitpunkte der Revision des Gesellschaftsrechts] (Tokyo 2011), Kap. 2.

38 Vgl. MATSUO (Fn. 36).

Auch im Bereich des Schutzes der Minderheitsaktionäre greifen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht ineinander. So sind etwa die Einführung und Ausweitung des obligatorischen öffentlichen Übernahmeangebots oder des Pflichtangebots eng mit den Ideen des Konzernrechts auf dem Feld des Gesellschaftsrechts verknüpft. So haben sowohl das Gesellschaftsrecht als auch die auf die Kontrolle von gesellschaftsinternen Machtverschiebungen gerichteten Neuerungen des Übernahmerechts durch die Einführung des Pflichtangebots das Motiv des Schutzes der Minderheitsaktionäre gemein. Unter dem Aspekt des Schutzes der Minderheitsaktionäre wird über den Anwendungsvorrang im Verhältnis von Übernahmeangebotsregeln und Gesellschaftsrecht sowie deren Verhältnis zueinander diskutiert.³⁹

V. ZUSAMMENFASSUNG

Wie in Abschnitt IV dargelegt wurde, sind im Bereich des Gesellschaftsrechts und des Rechts der öffentlichen Übernahmeangebote Tendenzen zur Annäherung an das europäische beziehungsweise das deutsche Recht festzustellen. Es besteht zwar die Idee, das Problem der Kollision eines Gesellschaftsrechts nach deutschem Vorbild und eines Kapitalmarktrechts nach amerikanischem Vorbild durch die Vision eines „Gesetzes über börsennotierte Gesellschaften“ endgültig zu lösen, allerdings steckt dieses Konzept noch in den Kinderschuhen und bedarf einer eingehenden Prüfung in allen Punkten. Es wird angesichts der wachsenden Bedeutung des Kapitalmarktrechts immer mehr Gewicht auf eine Harmonisierung beider Regelungssysteme gelegt. In dieser Hinsicht wird über die Art und Weise der Angleichung des Gesellschaftsrechts und des Rechtes der Übernahmeangebote diskutiert. Es geht in dieser Frage vor allem um die Vereinbarkeit beziehungsweise Unvereinbarkeit der beiden Gesetze. Dabei sollten in Japan die Diskussion vor Inkrafttreten des deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes und seine Entwicklung seitdem sowie besonders die Einführung der Definition der börsennotierten Gesellschaft und ihre Folgewirkungen im Gesellschaftsrecht berücksichtigt werden.

³⁹ Der Bericht (Fn. 24) schlägt nur vor, dass die Ausübung der Stimmrechte eines Aktionärs, der die Regelungen über die Ein-Drittel-Regel und Zwei-Drittel-Regel bei einem Übernahmeangebotsrecht verletzt, auf Verlangen von anderen Aktionäre untergesagt werden sollte.