

# Zehn Jahre NWiR

Kulturwandel und Regulierungsregime im Finanzmarktrecht –

Update 2014

Harald Herrmann

---

NWiR hat im Jahr 2011/12 sein Zehnjähriges gefeiert. Die Redaktion ist der Ansicht, das 2002 entwickelte Konzept habe sich im Kern bewährt, und kann sich dafür auf eine umfangliche Begleitforschung am Lehrstuhl des Verf. berufen. Doch sind v.a. mit den Finanzkrisen seit 2008 neue Themenschwerpunkten hinzu gekommen, die echte Prüfsteine für das Grundanliegen geworden sind. Kulturwandel der Banken und Ökonomie für den Menschen heißen die Stichworte der Medienwelt. Aber wird es jetzt das Recht einer Gemeinwohl-Ökonomie geben, die Wesenselemente der sozialen Marktwirtschaft und der Governance-Regulierung aufgibt? Oder steht ein kultureller Wandel an, der Konflikte marktökonomischer Organisation mit menschlichen Grundwerten löst, anstatt sie zu verdrängen, und mehr Ordnung in die inzwischen bedrohlich gewordenen Widersprüche der Regulierungen bringt? Verf. hat zu diesen Fragen anlässlich seiner Verabschiedung aus dem aktiven Universitätsdienst im Januar des Jubiläumsjahres 2011 vorgetragen. Im Folgenden ist die Vortragsversion weitgehend beibehalten, aber erweitert und auf den Stand gebracht.\* Weitere Projektberichte schließen sich an.\*\*

## Übersicht

<b>I. Einleitung: Die neue kulturelle Herausforderung .....</b>	<b>1</b>
<b>II. Marktökonomik für den Menschen und gesellschaftliche Selbstbeschränkung .....</b>	<b>3</b>
1. Funktionales Wirtschaftsrecht und Prinzipienorientierung in der ökonomischen Rechtsanalyse (4);	
2. Ökonomisierung versus Korruption immaterieller Werte (6); 3. Empathieforschung, Neuromarketing	
und Anthropologie des Westens (9); 4. Systemtheoretische Neuansätze und Private Government	
<b>III. Rechtsethische Folgerungen .....</b>	<b>12</b>
1. Governance-Ethik (12); 2. Naturrecht im Wandel(13)	
<b>IV. Begleitprojekte NWiR.....</b>	<b>15</b>
1. Überblick und Projekt Euro-Stabilisierung (18); 2. Zur Preiskontrolle für Managerboni (22); 3. Zum Recht	
der High Speed Economy (26)	
<b>V. Fazit und medienpolitische Aspekte.....</b>	<b>32</b>

## **I. Einleitung: Die neue kulturelle Herausforderung**

NWiR informiert und reflektiert seit 2002 über Neuerungen des Wirtschaftsrechts, die die Entwicklung in einem immer wieder neuen Umfeld ökonomischer Theorie und Praxis betreffen. Mit der Online-Technik sollte eine breitere Fachöffentlichkeit erreicht werden als in traditionellen wirtschaftsrechtlichen Zeitschriften und zugleich eine Ergänzung zur Boulevard-Berichterstattung geschaffen werden; denn mit zunehmender Kompliziertheit global vernetzter Wirtschaft wächst der Bedarf der einschlägigen Verkehrskreise an gehobener fachwissenschaftlich verantworteter Berichterstattung und interdisziplinärer Analyse in Grundfragen des Wirtschaftsrechts. Für den Verf. lag das Schwergewicht in Forschung und Lehre als Leiter des Lehrstuhls für Wirtschaftsprivatrecht

\* Zur Vertiefung darf auf den ersten Band des Verf. über „Wirtschaftsrecht für den Menschen – Teil I Wirtschaftsprivatrecht“ verwiesen werden, das in 2014 erscheint.

\*\* Siehe H. Herrmann/S. Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht nach der Finanzkrise von 2008 (in diesem Heft) und NWiR 2013/1.

und Versicherungsrecht der Universität Erlangen-Nürnberg auf Gebieten neuen Wirtschaftsrechts und der ökonomischen Rechtswissenschaft, so dass aller Anlass besteht, bei Ausscheiden aus dem aktiven Beamtenstand und im Jubiläumsjahr der NWiR darauf zurück zu blicken. – Aber es wird kein gemächlicher Spaziergang im eigenen Garten, sondern ein Ritt durch das gefährliche Gebiet der Finanzkrisen. Denn mit ihnen ist all die alte Kritik wieder hoch gekommen, die der De-Regulierung der Finanzmärkte so viele Jahrzehnte entgegenstand und mit den Reformen der 90er Jahre nun endlich überwunden schien. Doch falsifiziert Geschichte nicht einfach, sondern stellt ständig vor neue Herausforderungen. Was liegt deshalb näher, als das Jubiläum der NWiR und das Ende der Lehrstuhlleitung zum Anlass zu nehmen, die aktuelle Öffentlichkeitskritik am Finanzmarktrecht und dessen angebliches Versagen in der Finanzkrise zu reflektieren?

Natürlich kann nicht das ganze Spektrum kritischer Regulierungsfragen problematisiert werden. Es geht vielmehr allein um dasjenige Neue, das die moderne Kritik an der Finanzmarktregulierung für NWiR so interessant macht, nämlich die Besinnung auf mehr menschliche Rücksichtnahme unter Marktteilnehmern, von deren übertriebener Gewinn gier allenthalben die Rede ist. Der Hauptansatzpunkt geht sogar über das Wettbewerbsdenken hinaus und betrifft die Ökonomisierung als solche und an deren anthropologischen Voraussetzungen.<sup>1</sup> Dem entsprechend muss die juristische Frage lauten, ob die Machtmissbrauchs- und Systemgefahren der Wirtschaft zu einer Rückkehr in die Verbotsregime der Vergangenheit zwingen, oder dezentrale kooperative Steuerungsformen im Rahmen einer neuen „Finanzmarktarchitektur“ vorzugswürdig sind, um neue „Überregulierung“ zu verhindern.<sup>2</sup>

Es wird nicht überraschen, dass der Befund derzeit noch recht heterogene Ansätze hervorbringt. Doch soll versucht werden, neben den Unterschieden<sup>3</sup> von Verbots-, Governance- und Anreizregimen auch Gemeinsamkeiten in der Vielzahl der Regulierungsmodule<sup>4</sup>, herauszuerkennen und für bessere systematische Abstimmung zu sorgen; denn die Gefahr ist groß, dass bei allem Re-Regulierungseifer

<sup>1</sup> Besonders bekannt M. Sandel, Was man für Geld nicht kaufen kann, 2012; a.A. sein amerikanischer Kollege R. Shiller, Märkte für Menschen, 2012; Sen, Ökonomie für den Menschen, 2002, 5. Aufl. 2011 und die Veranstaltungen und Publikationen des Institute for New Economic Thinking, <http://inteconomics.org/about> (download 3.4.2013); näher s.u. zu I.2.

<sup>2</sup> K. Hopt, in ders. u.a. (Hrsg.), Hdb. Corporate Governance Banken, 2012, S. 9, 23; ders., A.J.C.L. 1 (2011), 15; E. Wymeersch, ECFR 2010, 240; P. Mülbert, JZ 2010, 834, 836 ff.; zur Ausweitung der Governance-Regulierung s. J. Köndgen, AcP 206 (2006), S. 477 ff.; P. Buck-Heeb/ A. Diekmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010; zur Selbststeuerung durch privatrechtliche Wirtschaftsverbände schon H. Herrmann, Interessenverbände und Wettbewerbsrecht, 1984, S. 221 ff., passim.

<sup>3</sup> Zur Diversität im Regulierungs- und Systemwettbewerb s. vorerst nur F. Rittner/M. Dreher, Europäisches und deutsches Wirtschaftsrecht, 3. Aufl. 2008, S. 110 m.w.Nachw.; R. van den Bergh, in Ehlermann u.a. (Hrsg.) European Competition Law, 2006, S. 155 ff.; Herrmann, ebd., S.101 ff.

<sup>4</sup> Vgl. die politische Aufforderung zum „Regulierungsmix“ bei nur M. Draghi, zit. n. T. Dietrich, RMRG (Risikomanagement und Finanzmarktregulierung im Medienfokus, v. 10.3.2010, [www.rmrgrg/?p=1516](http://www.rmrgrg/?p=1516), download v.

ein hoffnungsloser Wildwuchs entsteht, weil widersprüchliche Normbefehle gegeben und Anreize gesetzt, oder übertriebene Mehrfachbelastungen mit kostspieligen Sicherheitsvorkehrungen und Informationspflichten aufgebürdet werden.

In der Literatur hat man solche Gefahren schon länger kommen sehen, nachdem sich die neuen Formen der corporate governance zu etablieren begannen und mehr oder weniger unvermittelt neben die alten Verbotsregime des Aktien- und Kapitalmarktrechts traten.<sup>5</sup> Die Frage wurde unvermeidlich, ob die neuen Governance-Regime mit denen des überkommenen government via Aufsichtsrechte harmonisieren, ob Doppelwirkungen und Widersprüche entstehen und, wenn ja, wem der Vorrang gebührt: der Verbotskultur „alten“ Wirtschaftsrechts, oder den anreizökonomischen Empfehlungsnormen der Governance-Kultur. Genau in diese Richtung geht es jetzt, wenn die Bundesbank zur Vorsicht mahnt, kumulierende Wechselwirkungen des neuen Risikoabschirmungsgesetzes zu bedenken, wenn zugleich immer wieder neue und schärfere Eigenkapitalregeln aufgebracht, Transaktionssteuern verlangt, Bankentestamente gefordert und Trennbankenregeln forciert werden.<sup>6</sup> Aber auch dies schöpft die Herausforderung der neuen Fragestellung nicht ganz aus; denn wie auf den Märkten und bei den Instituten ein Kulturwandel beginnt, so kann dies auch auf der rechtlichen Ebene nicht ohne kulturelle Erneuerung ablaufen. Welche rechtskulturellen Umbrüche und Widersprüche entstehen dabei, und wie kann man hier zu Kollisionsregeln gelangen, die rechtsethisch befriedigen und rechtstechnisch umsetzbar sind?

## **II. Marktökonomik für den Menschen und gesellschaftliche Selbstbeschränkung**

Beginnen wir auf der Ebene der neuen Ökonomie für den Menschen<sup>7</sup> und der Märkte für Menschen<sup>8</sup>! Obgleich diese älter ist als die Finanzkrisen kann sie als eine Antwort auf den schon erwähnten Krisenruf begreifen, das Rad der Geschichte zurückzudrehen, und die „zweifelhaften“ Errungenschaften der Deregulierung wieder rückgängig zu machen. Auch das ist schon nicht mehr ganz neu.<sup>9</sup> Vor allem sind es immer wieder die „bösen“ Banken und Versicherungen mit ihrer „Gier“ nach zweistelligen Kapitalmarktgewinnen, die Schuld an Allem sind; oder es handelt sich um

---

19.2.2013); zum Forschungsfeld des strategischen Management s. H.Hungenberg/T.Wulf, in ders./J. Meffert, Hdb. Strat. Management, 2003, S. 165 ff.

<sup>5</sup> Vgl. nur St. Grundmann, Eur. Schuldvertragsrecht, 1998, S. 41; H. Merkt, ECFR 2004, 1, 17.

<sup>6</sup> Vgl. den Bericht von F. Drost, HBl. v. 28.5.2013, S. 30 mit Angaben zu entsprechenden Forschungen von C. Kaserer (München), S. Paul (Bochum) u.a., sowie erhöhter Aufmerksamkeit bei Regierungs- und Oppositionsvertretern.

<sup>7</sup> So der Titel des Buches von A. Sen, Ökonomie für den Menschen, 2002, 5. Aufl. 2011.

<sup>8</sup> So der Titel des Buches von R. Shiller, Märkte für Menschen, 2012.

<sup>9</sup> Vgl. schon Paefgen, AG 1991, 380, 386; neuerdings o.Verf., FAZ v. 22.8.2008: Selbstregulierung kein hinr. Mittel zur Bewältigung der Finanzmarktprobleme; ähnlich; zur Kritik am Kodex-Modell mit dem Argument, die „Selbstverwaltung habe versagt und müsse...durch staatliche Regulierung ersetzt werden“, s. die Entgegnung b. K. Hopt, in ders. u.a. (Hrsg.), Hdb. CG Banken, 2012, S. 1, 9.

Staatsversagen, sei es, dass generell fälschlich oder zu weitgehend dereguliert wurde<sup>10</sup>, sei es dass staatliche Subventionen Fehlsteuerungen bewirkt haben. Insbes. der U.S.-Regierung mit deren Subventionen auf den Grundstücksmärkten Nordamerikas und den dadurch bewirkten Immobilienblasen kann man solche Vorwürfe wohl nicht ersparen.<sup>11</sup> Besondere Schuldzuweisungen hört man – ausgerechnet von Gewerkschaftsseite, dem Präsidenten der U.S.-amerikanischen Stahlarbeitergewerkschaft: „Do Americans want a government of the people by the people for the people, one conceived in liberty and dedicated to the proposition that all men are created equal? Or do Americans want a government of the corporations by the corporations for the corporations, one dedicated to the proposition that the rich are better than everyone else?“<sup>12</sup> Soweit dazu nicht nur derart grobe Worte der Politik<sup>13</sup> und schlechter Journalismus<sup>14</sup> zu vernehmen sind, sind solche Forderungen natürlich auch von Einfluss auf das neue Wirtschaftsrecht.<sup>15</sup>

**1. Funktionales Wirtschaftsrecht und Prinzipienorientierung in der ökonomischen Rechtsanalyse.** Ausschlaggebend für die Gründung des Online-Forums war, dass NWiR das Wirtschaftsrecht im funktionalen Sinn erfassen sollte und dabei ganz besonders die aktuellen Entwicklungen zur wettbewerblichen Fundierung auszurichten war. Damit sind sehr allgemeine Fragen aufgeworfen, deren Erörterung aber für die Analyse neuer Regulierungstrends unausweichlich ist. Die Ausrichtung der NWiR ist in diesem Punkt bereits im Eröffnungsheft von 2002/1 gekennzeichnet, so dass hier darauf verwiesen werden kann<sup>16</sup>, und nur Weniges zur Aktualisierung nachzutragen ist:

Die funktionale Sicht differenziert nicht nach Norminhalten, die typischer Weise im Geschäftsverkehr von Unternehmen relevant werden, sondern man stellt darauf ab, ob der Sinn und Zweck der Regelung im Funktionszusammenhang des Wirtschaftssystems zu verstehen ist. Deshalb kommt es im System einer prinzipiell wettbewerblich geordneten Marktwirtschaft zumeist auf wettbewerbsökonomische Funktionen an.<sup>17</sup> Aber auch andere Referenzsysteme, wie v.a. die Steuerung

<sup>10</sup> Für Letzteres vgl. N. Horn, BKR 2008, 452; ders., KSzW 2/2010, 67.

<sup>11</sup> Näher schon H. Herrmann, NWiR Heft 7/2009 zu II.1.

<sup>12</sup> L.-W. Gerad, Int'l Pres. of United Steelworkers v.18.6.2012 (Internet-download v. 20.12.2012).

<sup>13</sup> Den Vorwurf grober Verallgemeinerung kann man auch dem ansonsten überragenden Volkswirt und Wirtschaftspolitiker H. Schmidt nicht ersparen, wenn er in Die Zeit 25.9.2008 behauptet, der „...profitbesoffene(n) Euphorie... von der Wall Street ... (hat sich) über die ganze Welt bis in den Fernen Osten...“ sei verstärkte Rückkehr zur Regulierung entgegenzusetzen.

<sup>14</sup> Als weiteres Beispiel vgl. nur Ch. Ebner/J.Bender (beide dpa), Das Geschäft mit der Gier, NN v. 20.2.2013 mit Hinweis auf D. Mohn, Verbraucherzentrale Bundesverband, die den Vertrieb geschlossener Fonds an Privatanleger verboten wissen möchte.

<sup>15</sup> Überblick über Fehler von Selbstregulierungssystemen bei P. Buck-Heeb/A. Dieckmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010, S. 243 ff.

<sup>16</sup> S. NWiR 2002/1.

<sup>17</sup> Wie hier auch U. Immenga, Festg. Zivilrechtslehrer, 1999 S. 223 ff.; Meessen, Wirtschaftsrecht im Wettbewerb der Systeme, 2005; nur z.T. berechnete Kritik bei F. Rittner/M. Dreher, a.a.O., S. 15 ff., m.w.Nachw., die primär auf

durch corporate governance und andere Governance-Regime sowie gemeinsame Wirkungen mit Government-Strukturen können den Ausschlag geben.

Neuerdings steht nun der Schutz vor Systemgefahren für nationale und internationale Märkte im Vordergrund. Wohl immer noch überwiegend wird die Ansicht vertreten, dass dem Wettbewerb auch auf den Finanzmärkte nicht generell abzuschwören ist. Weiterführend scheinen hier die neuen Konzeptionen einer Prinzipienlehre sozialer Marktwirtschaft. Dafür interessiert zunächst der Neuansatz von A. Sen, der schon lange vor seiner Ehrung mit dem Nobelpreis die Weiterführung der ökonomischen Rechtsanalyse „für den Menschen“ v.a. damit begründet hat, dass man an den Errungenschaften der sog. Wohlfahrtsökonomik<sup>18</sup> nicht vorbeizugehen brauche, sondern diese auf Prinzipienbewertung anstatt auf Präferenzvergleich individueller ökonomischer Interessen zu stützen habe. Scheitere die wohlfahrtsökonomische Präferenzbildung für Einzelinteressen unbestreitbar am Unmöglichkeitstheorem von Arrow u.a.<sup>19</sup>, so könne man sehr wohl ökonomische Prinzipien gegeneinander abwägen, ja es sei sogar möglich, wettbewerbliche Gleichgewichtsbildungen für Optimen solcher Güterabwägungen zu ermitteln.<sup>20</sup> Einzelheiten dazu können hier vorerst dahinstehen. Doch kann festgehalten werden, dass auch die neuartige Ökonomik humanen Wirtschaftens am Wettbewerbsmodell festhält.

Darin scheint Sen mit den nicht minder ausgezeichneten Forschern Stieglitz und Krugmann<sup>21</sup> ebenso einig, wie auch mit einer ganzen Reihe von Forschungen in Deutschland, wie die der Leiterin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies in München, A.-K. Achleitner.<sup>22</sup> Durchweg wird nicht verkannt, dass schon bisher Präferenzmodelle mit Prinzipien eines Schwächerenschutzes theoretisch bekannt waren.<sup>23</sup> Durch die Erkenntnisse der „neuen“ sozialen Marktwirtschaftsforschung<sup>24</sup> werde es, darauf aufbauend, möglich, sehr viel differenzierter als bisher

---

rechtssystematische Wertkriterien abstellen. Dadurch wird aber der wettbewerbsfunktionale Ansatz nicht erübrigt, sondern ergänzt.

<sup>18</sup> Vgl. – grdl. – V. Pareto, *Cours d'économie politique*, 1897; zur kritischen Fortführung s. A. Sen, wie im Folgenden.

<sup>19</sup> K. Arrow, *Social Choice and Individual Values*, 1951 (3. Aufl. 1966).

<sup>20</sup> Vgl. nochmals Sen, a.a.O., S. 146: „Marktgleichgewicht bei Wettbewerb“; zur Abweichung vom Prinzipiendenken bei v. Hayeck und Popper (wie o.) s. Sen, a.a.O., S. 147 f. mit Betonung nicht eigennütziger „substanzieller Freiheiten“ vs. „individueller Präferenzen“ i.S. Arrows' Unmöglichkeitstheorems.

<sup>21</sup> Nochmals Sen, wie vorige Fn.; zu Stieglitz und Krugmann vgl. die Beurteilung von S. Tharakan, in P. Ulrich u.a., *Marktwirtschaft*, o.J., Internetversion v. 22.12.12.

<sup>22</sup> Z.B. A.-K. Achleitner, *Do CG Motives Drive Hedge Fund and Private Equity Fund Activities*, in: *European Financial Management*, 2010, 805 ff.; zu deren Auszeichnung als Aufsichtsrätin des Jahres und anderer Preise s. HBl. v. 21.-26.12.2012, S. 24 f.; Achleitner schloss sich 2009 der Organisation „Neue Soziale Marktwirtschaft“ an. Diese Organisation sieht sich zwar in der Nachfolge Ludwig Erhardts, stellt aber die soziale Dimension der Marktwirtschaft i.S. der hier angezogenen Forschungen stärker heraus, s. [www.Wikipedia.de](http://www.Wikipedia.de) Stichwort „Neue Soziale Marktwirtschaft“ (download 22.12.2012).

<sup>23</sup> Vgl. nur das sog. Rawls-Kriterium als Fairness-Prinzip, das aus dem Kaldor-Hicks-Theorem entwickelt wurde; J. Rawls, *Eine Theorie der Gerechtigkeit*, 1971; dazu Schäfer/Ott, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts*, 2. Aufl. 1995, S. 42 f.; zu den Besonderheiten des „Handlungs-Utilitarismus“ Rawls', s. Todt, a.a.O. Fn. 2, S. 11 ff.; zur Einordnung des Schwächerenschutzes und der „Vertragsparität“ im modernen Wirtschaftsrecht, s. Hönn, *Kompensation gestörter Vertragsparität*, 1982; H. Herrmann, *Grundlehren BGB/HGB*, Bd. 1, 2006, S. 26 f. m.w.Nachw.

<sup>24</sup> Vgl. nochmals [www.Wikipedia.de](http://www.Wikipedia.de) Stichwort „Neue Soziale Marktwirtschaft“ (download 22.12.2012).

und mit Annahmen zu wettbewerblicher Gleichgewichtsbildung auf humanitäre Prinzipien abzustellen. Statt „Schwächerenschutz“ und „Vertragsparität“ ist vom „Fairneß“-Prinzip die Rede, das etwa in der Sozialhilfe (heute Harz IV), in der gesetzlichen Krankenversicherung, Arbeitslosenunterstützung zugrunde liege und wettbewerbliche Präferenzen „gleichzeitig“ zulasse, „...um so unter Berücksichtigung sowohl der Effizienz als auch der Fairneß die sozialen Prioritäten *insgesamt* zu erfassen“.<sup>25</sup>

**2. Ökonomisierung versus Korrumpierung immaterieller Werte.** Andererseits gibt es auch Neuansätze wirtschaftswissenschaftlicher Grundkonzeptionen, die sich viel weitergehend von Leitbildern des Wettbewerbs verabschieden.<sup>26</sup> Auch dazu müssen hier nur wenige exemplarische Angaben genügen. Allem voran ist die Bewegung um den Verband INET<sup>27</sup> zu nennen, der nicht nur den Neuheitsanspruch schon im Namen trägt, sondern zudem auch noch für sich in Anspruch nimmt, von theoretischen Konzepten des Wettbewerbs und den diesen zugrunde liegenden mathematischen Modellen<sup>28</sup> weitestgehend loszukommen. Neues ökonomisches Denken in diesem Sinne sei geboten, weil die herkömmliche Universitätswissenschaft sich aus Gründen der Machterhaltung der amtierenden Leiter von Forschungseinrichtungen den stärker empirisch fundierten Neuansätzen verschlossen. Der Verband wird v.a. mit Drittmitteln eines Großinvestors<sup>29</sup> finanziert, erfreut sich aber großen internationalen Zuspruchs v.a. im Kreise junger Wissenschaftler, die naturgemäß auch die Aufstiegschancen außerhalb der staatlichen Einrichtungen und etablierten Hochschulen nutzen möchten.

Doch gibt es inzwischen Anzeichen für eine Annäherung. Besonders wichtiger Ausdruck dafür scheint zu sein, mit welcher besonnener Vorsicht junger Wissenschaftler dem Aufruf zu ökonomischem Neudenken der INET-Welttagung 2013 in Australien folgen.<sup>30</sup> Konkreter zeichnet sich die relativierende Haltung etwa in dem von INET geförderten Projekt der Statistiker Th. Kneib und J. Höffler ab, die Wissenschaftlichkeit i.S. einer sog. Replikation von Studien zu überprüfen. Das Vorhaben soll die Ergebnisse von Nachrechnungen statistischer Forschungen beurteilen und Gründe für die fehlende Nachprüfbarkeiten zutage fördern. Dazu gehört offenbar auch die Beurteilung,

<sup>25</sup> Sen, ebd. S. 149, Hervorheb. im Original.

<sup>26</sup> Vgl. nur M. Sandel, Was man für Geld nicht kaufen kann, 2012; D. Graeber, Debt: The first 5000 Years, 2011, dt. 2012; D. Orell, Economyths Ten Ways Economics Gets It Wrong, 2010; T. Sedláček, Die Ökonomie von Gut und Böse, 2012; ders./Orell, Bescheidenheit. Für eine neue Ökonomie, 2013; R. und E. Sidelsky, Wie viel ist genug?, 2013.

<sup>27</sup> Institute for New Economic Thinking (INET) mit Sitz in New York, City, vgl. <http://ineteconomics.org>, download v. 8.4.2013.

<sup>28</sup> Dazu vgl. nur V. Vanberg, Mathematikmanie und die Krise der Ökonomik, [www.btinternet.com/~pae\\_news/German/Vanberg1.htm](http://www.btinternet.com/~pae_news/German/Vanberg1.htm).; ähnlich D. Orrell, in T. Sedláček/ders., Bescheidenheit, Für eine neue Ökonomie, 2012, S. 71 f.

<sup>29</sup> Hauptförderer George Soros; Gründung von 2009 mit Vermögen von 2,7 Mio USD in 2010 und Einnahmen im selben Jahr von 3,8 Mio USD, vgl. <http://ineteconomics.org>, wie vor.

weshalb in der Vergangenheit relativ wenig replikativ geforscht worden ist. Es habe an Anreizen v.a. auch dann gefehlt, wenn die Forschungsarbeiten in der Politik Verwendung gefunden haben. Ob damit allerdings eine generelle Warnung verbunden werden wird, den Wahrheitsanspruch empirischer Forschung zu relativieren<sup>31</sup>, kann den derzeit öffentlich zugänglichen Projektberichten<sup>32</sup> nicht entnommen werden.

Noch schärfer antiautoritär hat D. Graeber als einer der maßgebenden theoretischen Begründer der Occupy-Bewegung von New York, City eine generelle Abkehr von Kreditwirtschaft und Finanzmarktorganisationen gefordert.<sup>33</sup> Schon die Entstehung des Geldes und des Geldkredites in der Geschichte der Menschheit belege, dass von Anfang an nicht freie Selbstverwirklichung des Menschen in sozialer Gleichheit gewollt und bewirkt werde, sondern Kriegsfinanzierung, Sklavenarbeit durch Kriegsgefangene und Verelendung verarmter Bürger. Insbes. durch Belege aus der sog. Achsenzeit zwischen 800 bis 600 vor Chr. wird gezeigt, dass die von K. Jaspers entdeckte Gleichzeitigkeit der Entstehung der Weltreligionen und der klassischen Philosophie der Griechen eine Art Protestbewegung gegen die Versklavung durch die derzeit Machthabenden in China, Indien und im Mittelmeerraum gewesen sei. Der Ökonomisierung menschlicher Grundwerte durch Zuschreibung von kreditierbaren Geldwerten habe man es zu verdanken, dass immaterielle Werte mehr und mehr zurückgesetzt worden seien und dies bis heute zur Entmenschlichung wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens beigetragen hätten. Was der Existenzphilosoph Jaspers als geistesgeschichtliches Paradigma philosophisch-religiöser Sinnerfahrung interpretiert hat, wird zutiefst materialistisch als Reaktion auf die Macht des Geldes aufgefasst, der gegenüber der Mensch zur Verinnerlichung im Glauben an Wiedergeburt bzw. göttliche Barmherzigkeit aufgerufen worden sei.

In eine ähnliche Richtung geht die in der Medienwelt noch weit mehr verbreitete Lehre M. Sandels, der ebenfalls große Bereiche menschlichen Daseins von marktwirtschaftlichen Funktionen und von Ökonomisierung überhaupt befreien will, weil er das Freiheitsziel menschlicher Existenz für unrealistisch hält.<sup>34</sup> Der Mensch strebe vielmehr von Natur aus primär nach Gebundenheit in sozialen Gruppen, in der Familie und in Traditionen, die dem egoistisch-individuellen Empfinden in wettbewerblichen Märkten entgegengesetzt seien. Durch Zuschreibung wirtschaftlicher Werte für ideelle Güter würden immaterielle Bewertungen in den Hintergrund gedrängt. Es finde eine „Vergeldlichung des Lebens“ statt<sup>35</sup>, wo ökonomische Werte gerade nicht wesensimmanent seien. Ökonomisierung führe zur Korrumpierung gesellschaftlicher Tugenden wie Geduld, Lerneifer oder Pünktlichkeit. Ungleichheiten beim Zugang zu elementaren Gütern, wie Bildung und Gesundheit würden systematisch verschärft, anstatt für demokratische Chancengleichheit zu sorgen.

---

<sup>30</sup> S. den Bericht bei N. Häring, Die vertagte Revolution, HBl. v. 8.4.2013, S. 14 f.: „...ergänzen und verfeinern bestehender Modelle“ bei Teilnahme an der INET-Tagung Hongkong v. 4.-6.4.2013.

<sup>31</sup> In dieser Richtung vgl. T. Sedláček/D. Orell, Bescheidenheit, Für eine neue Ökonomie, 2012., S. 95 f.

<sup>32</sup> Vgl. <http://zfs.uni-goettingen.de/index.php?id=replication-working-paper-series>; N. Häring, Auf Treu und Glauben, HBl. v. 3.6.2013, S.13.

<sup>33</sup> Zur neusten „Blockupy-Bewegung“ und der Demonstration vor der EZB und der Deutschen Bank in Frankfurt am 31.5.2013 s. J. Mallien u.a., HBl. v. 31.5.-2.6.2013, S. 33.

<sup>34</sup> M. Sandel, Was man für Geld nicht kaufen kann, 2012, S. 21 f., passim.

<sup>35</sup> So die Formulierung bei U. Weidenfeld, Rotary Magazin 5/2013, S. 33, 35.

Shiller u.a.<sup>36</sup> halten dem entgegen, gerade unter Bedingungen der Ökonomisierung und Vermarktung sei es möglich, mehr oder weniger risikoscheues Verhalten des Menschen, zu dem er von Natur aus strebe, zu verwirklichen. Damit sei eine Art „Toleranz gegenüber sozialer Ungleichheit“ verbunden, solange diese nicht mit erdrückender Armut und Feindseligkeit verbunden ist, sondern demokratisches Miteinander gewährleistet sei.<sup>37</sup> Die Preisbildung sei sogar auch für moralisch wertvolle Güter gar nicht zu verhindern und müsse deshalb im Gegenteil nur konsequent bewusst gemacht werden. Geboten sei transparente Marktbewertung anstatt marktverhindernder Maßnahmen. Letztlich würden die Ziele der Occupy-Bewegung zur Stärkung demokratischer Belange weit besser durch staatliche Verbesserungen der Preistransparenz für Kapitalmarktprodukte erreicht als durch Verbotsregulierung.<sup>38</sup>

Die Ansichten sind diametral entgegen gesetzt. W. Streeck sieht sogar das Ende des demokratischen Kapitalismus gekommen, das durch das Anwachsen der Staatsverschuldungen seit den 80er Jahren nur aufgeschoben worden sei und jetzt mit den Rettungsmaßnahmen für die südeuropäischen Länder erneut hinausgezögert werde. Es werde „Zeit gekauft“<sup>39</sup>, anstatt politische Legitimationsmängel zu bekämpfen, die er v.a. in einer konsequenten Ignorierung der Liberalisierungsgegner in der EU erkennt. V.a. Gewerkschaften und kritische Öffentlichkeiten seien von der EU zugunsten einer unbegrenzten Marktwirtschaft übergangen worden, um durch Privatisierung und Kürzung von Staatsleistungen zu erreichen, was der gescheiterte Wohlfahrtsstaat nicht zu leisten imstande war. Nachdem nun eine dreifache Krise der Banken, der Staatsfinanzen und der Realwirtschaft hereingebrochen sei, werde der Zusammenbruch des Kapitalismus unausweichlich.

Zum Teil wird auch auf die Kapitalismuskritik bei J.M. Keynes und auf dessen unmittelbare Krisenerfahrung in den 30er Jahren verwiesen<sup>40</sup>, die nicht den Zusammenbruch, sondern Erneuerung gefordert hat. Denn Keynes habe nicht nur die berühmte Nachfragesteuerung theoretisch begründet, sondern zugleich auch heftige Kritik am damaligen Kapitalismus mit dessen maßloser Übertreibung von Wachstumszielen geübt. Statt dessen sei auf Glücksmehrung durch Mäßigung im aristotelischen Sinn und in moralphilosophischer Tradition der Neuzeit abzuzielen.

Wieder andere Kritiker setzen am Behaviorismus und dessen Ablehnung freiheitlicher Anthropologie an und gehen – erkenntniskritisch durchaus diskutabel<sup>41</sup> und im Vergleich mit

<sup>36</sup> Shiller, *Finance and the Good*, 2012; ders., *Märkte für Menschen*, 2012, S. 194 ff.; dazu U. Weidenfeld, FAZ v. 8.4.2013; dies./M. Sauga, *Gelduntergang*, 2012: „...nicht der Preis, die Intransparenz sei zutiefst unsozial“; zur „Bedeutsamkeit der Demokratie“ s. auch A. Sen, *Ökonomie für den Menschen*, a.a.O., S. 180 ff.

<sup>37</sup> Ebd., S. 196, 256 ff; Betonung gesellschaftspolitischer Wettbewerbsfunktionen durch die Väter des U.S.-amerikanischen Sherman Act v. 1890, vgl. – grdl. – H. Thorelli, *The Federal Antitrust Policy*, 1955, S. 72 ff., 108 ff.; zum Streit mit den Anhängern der Gegenrichtung in der Chicago-Schule um M. Friedmann, R. Bork, R. Posner u.a. in den 70er Jahren, s. I. Schmidt, S. 19 f. m.w.Nachw.

<sup>38</sup> Vgl. nur Shiller, a.a.O.; ders., *Märkte für Menschen*, 2012, S. 256 ff., 319 ff.; a.A. mit extrem krit. zum Demokratiepotezial kapitalistischer Märkte W. Streeck, *Gekaufte Zeit*, 2013.

<sup>39</sup> So der Titel des Buches, a.a.O., vorige Fn.; zu Streeck's Ansichten zum konstitutionellen Pluralismus s.u. zu II.4.

<sup>40</sup> Vgl. nur aus wirtschaftshistorischer Sicht R. und E. Sidelsky, *Wie viel ist genug?*, 2013.; ders., *Zeitinterview* v. 28.2.2013, S. 20.

<sup>41</sup> Die philosophische Erkenntniskritik hat das Wissen um die wahre Natur der Dinge spätestens seit E. Husserl, dem Begründer der sog. Phänomenologie überwiegend aufgegeben (ders., *Logische Untersuchungen*, Teil II, *Untersuchungen*



physikalischem Wissensstand recht gut belegt<sup>42</sup> – davon aus, dass die Zahlenwerke der gesamtwirtschaftlichen Statistiken eine Scheinsicherheit verbreiten.<sup>43</sup> Die Einsicht in Unsicherheiten mathematisch orientierter Wirtschaftsforschung führe zu vorsichtiger Grundhaltung und „Bescheidenheit“, ja „Demut“ bei der Einschätzung und Eingehung von wirtschaftlichen Risiken.<sup>44</sup> Orell will, wie er sagt, auf diesem Wege der „Macht“ ökonomischer „Mythen“ entkommen.<sup>45</sup>

Abgesehen davon, dass die Kritik wirtschaftswissenschaftlicher Methoden hier natürlich den Ökonomen überlassen bleiben muss<sup>46</sup>, fällt auf, wie die enormen positiven Auswirkungen übergangen werden, die die Globalisierung der Finanzwirtschaft insbes. für die Schwellenländer gehabt hat. Man denke nur an die Aktivitäten des GATT zum schrittweisen Abbau der Zoll- und Handelsschranken seit 1945 (GATT) und an die schon 1944 erfolgte die Gründung des Internationalen Währungsfonds, der bereits seit dieser Zeit die weltweite Ausbreitung der modernen Finanzsysteme gefördert hat und in vielen Fällen auch frühere Krisen mit bedrohlicher Staatsverschuldung hat verhindern helfen. 1995 folgte dann die Gründung der Welthandelsorganisation 1995 (WTO), mit der die Liberalisierung des Handels- und Zahlungsverkehrs noch erheblich ausgeweitet werden konnte. Herausragend ist in dieser Hinsicht sicherlich der Ausbau der Finanzsysteme in den Ölförderländern, der schon mit der Suezkrise begann, und ohne den der enorme Aufschwung etwa in den Vereinigten Arabischen Emiraten und in Kuwait undenkbar gewesen wäre. Seit Beginn des Jahrhunderts häuften sich dann, um nur noch ein Beispiel zu geben, die Berichte über Marktzutritte europäischer Finanzinstitute in der Volksrepublik China, zuerst im Bereich der Lebensversicherung und dann in der Renten- und Krankenversorgung.<sup>47</sup>

**3. Empathieforschung, Neuromarketing und Anthropologie des Westens.** Die moderne Literatur zur globalen Erschütterung der Finanzmärkte konzentriert sich auf die Gefahren und steigert sich meist recht einseitig in die erwähnten Vorwürfe rücksichtslosen Finanzgebarens. Doch dürfen in diesem Zusammenhang die Lehren des amerikanischen Ökonomen J. Rifkin zur „empathischen Zivilisation“<sup>48</sup> und deren Auswirkungen auf die Neuroökonomik<sup>49</sup> und das Neuromarketing<sup>50</sup> nicht unerwähnt bleiben. Ansatzpunkt der Betrachtung ist hier die Neigung des Menschen, nicht nur den

---

zur Phänomenologie und Theorie der Erkenntnis, 1901); a.A. S. Diebitz, Leonardos Entdeckung, 2012, S. 22, passim, mit „Verteidigung der Metaphysik“; für neuartig metaphysisches Denken s. auch H.-D. Mutschler, Von der Form zur Formel, 2011 S. 190, passim.

<sup>42</sup> Lesenswert die Passage zur schwarzen Materie („dunkle Energie“) bei T. Sedláček/D. Orell, Bescheidenheit, Für eine neue Ökonomie, 2012., S. 95 f.;

<sup>43</sup> T. Sedláček, in: Bescheidenheit a.a.O, vorige Fn., S. 101 f.

<sup>44</sup> Orell, ebd., S. 48.

<sup>45</sup> Ebd., S. 51, 74, 101 ff.; zum Mythos freier Markt, S. 104, 106.

<sup>46</sup> Zur Kritik an der Dominanz mathematischer Modelle b. T. Sedláček, /Orell, Bescheidenheit (a.a.O., S. 105) s. auch V. Vanberg, Mathematikmanie und die Krise der Ökonomik, [www.btinternet.com/~pae\\_news/German/Vanberg1.htm](http://www.btinternet.com/~pae_news/German/Vanberg1.htm).

<sup>47</sup> Vgl. unten zu IV.1.

<sup>48</sup> J. Rifkin, Die empathische Zivilisation – Wege zu einem globalen Bewusstsein, 2010.

<sup>49</sup> Vgl. nur G. Böhmer, Neuroökonomie (Neuroeconomics), 2010.

<sup>50</sup> H.-G. Häusel (Hrsg.), Neuromarketing, 2012; Ch. Jänig: Neuromarketing-Voodoo-Kult oder Wissenschaft?, 2010.

eigenen Vorteil im Wettbewerb und im – auch anthropologisch verstandenen – Kampf ums Dasein zu suchen, sondern nach Gemeinschaft zu streben und Möglichkeiten der Zusammenarbeit ausfindig zu machen. Rifkin meint, in der Empathie eine neue Wurzel der Naturgeschichte der Menschheit entdeckt zu haben, und untermauert dies mit historischen Befunden zur anthropologischen Evolutionstheorie, Theologie und Kognitionswissenschaft bis hin zur Hirnforschung. In allen genannten Gebieten ist der Ansatz mit erstaunlich tief greifenden Erwägungen und Belegen begründet.<sup>51</sup> Dabei interessiert hier nicht nur, wie bereits sehr frühe religiöse Entwicklungen als eine Art Transzendieren in eine personale Gemeinschaft erlebt wurden, und sogar der Monotheismus als personübergreifender Bewusstseinsakt interpretiert wird, sondern es geht um die sog. Erlebnisstruktur. Denn neuerdings wird auch in den Neurowissenschaften die Ansicht bestätigt, der Markt zerstöre nicht notwendig altruistische Emotionen und Werte, wie es in der Meinungsrichtung der Ökonomisierungsgegner um Sandel<sup>52</sup> angenommen wird. Vielmehr könne das Miteinander der Marktteilnehmer auch durchaus von empathischen Emotionen gesteuert sein, wenn nur die vielfach vorhandene Ausrichtung am „reinen Konsumgedanken“ verlassen werde. Tanja Singer<sup>53</sup> meint: „...Statt dessen brauchen wir eine gesunde Balance zwischen Leistung, Macht, Konsumieren – und Sichkümmern“, indem wird das „Gewicht von Egoismus zu mehr Altruismus verschieben“; und dies soll nicht nur auf individueller Ebene, etwa durch Meditations-Workshops möglich sein, die sie anbietet, sondern auch „auf gesamtwirtschaftlicher Ebene“ und mit dem Ergebnis einer zumindest anderen Art der „Wohlstandsgesellschaft“. Das Konzept scheint noch nicht voll ausgearbeitet, sei aber hier bereits zitiert, weil es bereits in dieser Entschiedenheit neurowissenschaftlich belegt, was oben für die marktbejahende Ansicht R. Shillers betont wurde: Marktökonomik für den Menschen ist auch im Bereich altruistischer Werte möglich, ohne dass diese – wie Sandel meint – kommerziell korrumpiert werden. Nicht einmal Macht- oder Herrschaftsfreiheit scheint vorausgesetzt zu sein<sup>54</sup>; denn ausdrücklich ist von leistungsgesellschaftlichen und -wirtschaftlichen Machtbalance die Rede. Es gibt keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass das nicht auch für globale Finanzmärkte gilt.

Die Bezüge der Empathie-Forschung zur Finanzkrisenökonomik sind, wie gesagt, noch lediglich in anthropologisch-evolutionstheoretische Richtungen vorangetrieben. Ohne die naturhistorische Ansicht von *Rifkin* eigenständig beurteilen zu können, sei auf einige bei ihm nicht berücksichtigte Arbeiten hingewiesen, die die identitätsstiftende Funktion der Kultur einer Gesellschaft

<sup>51</sup> Zur Neurowissenschaft vgl. *W. Singer*, in: The Royal Society (Ed.), *Neuroscience and the law*. 2011, S. 32 ff. und die im Folgenden besprochenen Empathie-Experimente von *Tanja Singer*.

<sup>52</sup> *Sandel*, *Was man für Geld nicht kaufen kann*, 2012; dazu schon oben II.2 mit Angaben zum Meinungsgegensatz zu *R. Shiller*, *Märkte für Menschen*, 2012.

<sup>53</sup> Zeit-Interview mit *U. Heuser*, *Die Zeit* v. 29.5.2013, S. 30.

<sup>54</sup> Zur Notwendigkeit herrschaftsfreien Diskurses in der sozialphilosophischen Ethik von *J. Habermas*, s. *ders.*, *Faktizität und Geltung*, 1992, S. 138 f.

herausgearbeitet haben<sup>55</sup>. Die Kultur des sog. Westens wird hier in besonderer Weise als freiheitsorientiert aufgefasst, indem nicht nur eine Zeichensprache und Schriftüberlieferung entwickelt sondern ein Umgang mit überliefertem Wissen gepflegt wurde, der Altes immer wieder ehrwürdig weiterentwickelt. *J. Assmann* spricht insofern von traditionsgeschichtlicher „Erinnerungskultur“ und „hypoleptischer Schriftkultur“<sup>56</sup>, die zu einer „pluralistischen, plurizentrischen Verfasstheit der politischen Struktur“ geführt habe.<sup>57</sup> *U. di Fabio* hat wohl Ähnliches im Blick, wenn er von der Notwendigkeit lebendiger Freiheitskultur im globalen „Dialog“ und „Wettbewerb“ der Kulturen handelt, die geradezu in einem „Eros der Freiheit“ ausmünden müsse, um im Ablauf der Geschichte immer wieder neu hervorgebracht werden und wachsen zu können.<sup>58</sup>

Bezogen auf die Gegenwart habe man eine Sozialordnung individueller Freiheit in dieser Tradition zu festigen, die „...vor allem die Leistung und die Selbstverantwortung des einzelnen Menschen in den Mittelpunkt rücken, die Ergebnisse des Fleißes achten“ und das marktwirtschaftliche System dafür politisch klug nutzen müsse, um die Zentralwerte der „politischen Lebensgemeinschaft..., (der) Demokratie und des Verfassungsstaates“ zu sichern.<sup>59</sup> In der politischen Wissenschaft haben die kulturellen Gemeinsamkeiten des Westens sogar zur Vorstellung der „United States of the West“ als eine Art transatlantischer Freihandelszone geführt, was für die staatskapitalistischen Länder wie China als „Signal der Freiheit“ zu verstehen sein soll.<sup>60</sup>

**4. Systemtheoretische Neuansätze und Private Government.** Schließlich kommen sozio-ökonomische Ansätze des transnationalen Konstitutionalismus hinzu, die wiederum weit über das private Wirtschaftsrecht hinaus in rechtssoziologische Fragen der Systemtheorie reichen.<sup>61</sup> In privatrechtlicher Hinsicht interessieren die Ansätze zum sog. private government<sup>62</sup>, die z.T. Verbindungslinien zur Governance-Forschung aufweisen.<sup>63</sup> Besondere Beachtung verdient der Vorwurf, der wettbewerbsökonomische Ansatz sei über die

<sup>55</sup> Vgl. – grdl. *O. Spengler*, *Der Untergang des Abendlandes*, 16. Aufl. 2003; *N. Elias*, *Über den Prozess der Zivilisation*, 1976, 2 Bände; dazu *U. Di Fabio*, *Die Kultur der Freiheit*, 2005, S. 20 ff., passim; *J. Assmann*, *Das kulturelle Gedächtnis*, 6. Aufl. 2007.

<sup>56</sup> A.a.O., vorige Fn., S. 280 ff.

<sup>57</sup> Ebd. S. 300 f., mit Unterschieden der Intertextualität.

<sup>58</sup> *U. Di Fabio*, *Die Kultur der Freiheit*, a.a.O., S. VI f., 274 ff.

<sup>59</sup> Ebd. S. 274 f.

<sup>60</sup> So. *G. Steingart*, *The War of Wealth*, deutsch: *Weltkrieg um Wohlstand*, 2007.

<sup>61</sup> Zusammenfassend *G. Teubner*, *Verfassungsfragmente*, 2012, S. 12 f. m.w.Nachw. und mit scharfer Kritik am wettbewerbsökonomischen Ansatz, S. 56 ff.; Gegenkritik bei *Herrmann*, *NWiR* 2012/2, update 2014.

<sup>62</sup> Mit private government ist gemeint, dass Private und privatrechtlich organisierte Verbände seit Langem öffentliche Funktionen der Selbstbeschränkung und dergl. wahrnehmen. Die moderne Entwicklung transnationaler Selbstregulierung auf globalisierten Märkten und in Bereichen, die der nationalen Hoheitskontrolle weitgehend entzogen sind, ist nur eine besondere Ausprägung dieser para-staatlichen Systembildung, vgl. *Teubner*, a.a.O., S. 7 ff., w. Nachw. ebd. S. 16 Fn. 13.

ordoliberalen Ursprünge und die Anfänge der ökonomischen Rechtsanalyse i.S. der Chicago-Schule nicht hinreichend hinausgekommen und vernachlässige nach wie vor die Gefahr unverhältnismäßiger Ausbreitung ökonomischer Effizienzinteressen gegenüber Schutzbelangen der Politik, Wissenschaft, Technologie, Gesundheit, Medien und Recht.<sup>64</sup> Zwar werde schon im ordoliberalen im Wettbewerbsmodell auf Gefahren des Machtmissbrauchs geachtet, doch bleibe, wie Teubner<sup>65</sup> meint, bis heute unthematisiert „die Bedrohung individueller und institutioneller Integrität durch wirtschaftliche Rationalität und dies auch in Situationen ohne wirtschaftliche Macht, also gerade in Situationen des normalen Funktionierens von Markt, Wettbewerb, Geldmedium, Preismechanismus, Profitprinzip.“<sup>66</sup> Dem gegenüber müsse eine Theorie privater Selbstbeschränkungssysteme entwickelt werden, die zwar prinzipiell auf privatrechtliche Kontrollmechanismen setze und darin Verbandsorganisationen älterer Provenienz<sup>67</sup> durchaus gleiche (sog. private government), zugleich aber konstitutionell pluralistisch konzipiert ist.<sup>68</sup>

Das Anliegen deckt sich z.T. mit dem Sandel's, der ebenfalls der Ausbreitung von Kommerzialisierungsstrukturen in immer weitere Bereiche von Politik und Gesellschaft entgegen wirken will.<sup>69</sup> Nicht geteilt wird allerdings wohl die anthropologische Grundansicht *Sandels*, wonach der Mensch im moralischen Entscheiden ökonomisch fehlorientiert werde, wenn er einmal damit beginne, bei ethischen Fragen nach dem Profit zu fragen.<sup>70</sup> Denn es geht bei den Anforderungen des konstitutionellen Pluralismus ja gerade darum, das Nebeneinander von ökonomischen und vielfältigen gesellschaftlich-politischen Orientierungen im Verhältnis zu halten, indem ein dominierendes Ausuferndes des wirtschaftlichen Interesses verhindert werden soll. Dem kann man auch unter dem Gesichtspunkt der Wahrung elementarer menschlicher Schutzbelange im neuen Wirtschaftsrecht kaum widersprechen. Im Übrigen muss aber die vorgebliche Blindheit der wettbewerbsökonomischen Lehre gegenüber machtunabhängigen Exzessgefahren kommerziellen Strebens bezweifelt werden.

---

<sup>63</sup> Dazu s. *P.F. Kjaer*, *Wisconsin Law Rev.* 2010, 489 ff.; *L. Viellechner*, *The Constitution of Transnational Governance Arrangements*, in Ch. Joerges u.a. (Hrsg.), *Karl Pollanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, 2011, S. 436 ff.

<sup>64</sup> *Teubner*, a.a.O., S. 58 f., 62.

<sup>65</sup> Wie oben zu 1.

<sup>66</sup> Ebd. S. 58.

<sup>67</sup> Vgl. – grdl. – *Teubner*, *Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung*, 1978.

<sup>68</sup> Ebd. S. 62, 67 ff.; unter Hinweis auf *D. Sciulli*, *Coporate Power in Civil Society*, 2001; *W. Streeck*, *Re-Forming Capitalism*, 2009; *N. Luhmann*, *Gesellschaft der Gesellschaft*, 1997, S. 145 ff., 806 ff.

<sup>69</sup> *M. Sandel*, *Was man für Geld nicht kaufen kann*, 2012; dazu o. zu II.2.

<sup>70</sup> S. dazu den Meinungsstreit zw. *Sandel*, a.a.O., vorige Fn. und *Shiller*, *Finance and the Good*, 2012, dazu schon *Herrmann*, [www.NWiR.de](http://www.NWiR.de), Herbst 2012, update 2014.

Insbes. übersieht Teubner, dass es auch vom Boden des Kartellrechts aus Möglichkeiten gibt, gegen übergroße Unternehmen einzuschreiten, die im Wege von Zusammenschlüssen eine gesamtwirtschaftlich relevante Größe erreicht haben und deshalb bei Insolvenzgefahren vom Staat gerettet werden müssen (too big to fail). Die bekanntesten Beispiele dazu waren die Fusionen von Karstadt-Neckermann<sup>71</sup> und von Daimler-MBB<sup>72</sup>, die jeweils damit gerechtfertigt wurden, dass bei Insolvenz fatale Einbrüche am Arbeitsmarkt zu befürchten gewesen seien. Schließlich wurde etwa im Fall Karstadt-Neckermann eine Genehmigung erteilt, diese aber mit der Auflage verbunden, den Reiseveranstalter TUI abzuspalten, da Neckermann schon das Konkurrenzunternehmen Neckermann-Reisen hatte, und dieser Wettbewerb sonst zum Erliegen gekommen wäre. Bei den aktuellen Marktstörungen im Bankenbereich werden ebenfalls Zwangsabsplattungen diskutiert, die bei Größtbanken mit sog. Nottestamenten verbunden sein können.<sup>73</sup>

Entsprechende Auflagen scheinen sogar im Rahmen der herkömmlichen Bankenaufsicht möglich.<sup>74</sup> Die §§ 2c, 12a KWG verpflichten den Erwerber bedeutender Beteiligungen an einem in- oder ausländischen Institut zur Anzeige an die BAFin. und die Bundesbank, wenn er allein oder im Zusammenwirken mit anderen Personen eine dahin gehende Absicht hat oder seine Beteiligung über den Schwellenwert hinaus erhöhen will. Die Bundesanstalt kann den Erwerb aus verschiedenen Gründen untersagen und insbes. dann verbieten, wenn der Anzeigepflichtige nicht über die notwendige „finanzielle Solidität“ verfügt (§ 2c Abs. 1b S. 1 Nr. 6 KWG). Die Prüfung hat sich in erster Linie auf die gesetzlich erforderte Kapitalausstattung und Vermögenssituation zu erstrecken, so dass ein Fusionsverbot künftig sicher auch darauf gestützt werden könnte, dass der Erwerber entsprechenden Vorschriften zur Unterlegung mit Eigenkapital nicht genügt, die ihm nach neuem Recht wegen systemrelevanter Unternehmensgröße auferlegt sind. Allerdings fehlt es bisher an ausdrücklichen Bestimmungen des KWG zum Systemschutz, so dass immer der Anleger- und Gläubigerschutz bestimmend wäre und darüber hinausgehende Interessen an der Aufrechterhaltung der Funktionsfähigkeit der Märkte nicht vom Normzweck gedeckt würden.

Deshalb hat die Monopolkommission in ihrem Hauptgutachten vom Juli 2014 festgestellt, dass der faktische Zwang zu staatlichen Insolvenzhilfen den Bankenwettbewerb systemisch verfälscht und eine spezielle „Finanzfusionskontrolle“ gesetzlich geschaffen werden sollte.<sup>75</sup>

<sup>71</sup> Vgl. Sondergutachten der Monopolkommission von 1977.

<sup>72</sup> Dazu 18. Sondergutachten Monopolkommission, 1989, Tz. 209 ff.

<sup>73</sup> Näher *H. Herrmann*, NWiR 2012/2013 a.a.O.

<sup>74</sup> Dazu – wenngleich einschränkend – das 20. Hauptgutachten der Monopolkommission, 2014, Kap. 6 zu 3.6.3, Tz. 1673.

<sup>75</sup> A.a.O. zu 3.6.3, Tz. 1670-75; zum geringeren Eingriff als bei Entflechtungsregeln Tz. 1672.

Das kann hier vorerst nur dahin gehend kommentiert werden, dass die Systemgefahren, um die es geht, im Wesentlichen marktspezifisch und damit wettbewerblicher Natur sind, und demzufolge in erster Linie die Kompetenz der dafür spezialisierten Wettbewerbsbehörden begründet sein sollte. Doch braucht dem hier nicht weiter nachgegangen zu werden; denn in jedem Fall handelt es sich sowohl bei den Verbotsmöglichkeiten des KWG als auch beim rechtspolitischen Vorschlag einer Finanzfusionskontrolle durchaus noch wettbewerbsadäquate Möglichkeiten zu Abwehr transnationaler Systemgefährdungen durch Banken. Zwar wäre mit dem Systemschutz der Boden ordoliberaler Ökonomik weitgehend verlassen, da über die Machtkontrolle auf Einzelmärkten deutlich hinausgegangen wird. Aber von Blindheit vor „Expansionstendenzen der Wirtschaft in andere gesellschaftliche Autonomiebereiche“, wie Teubner u.a. meinen,<sup>76</sup> kann ersichtlich keine Rede sein.

Zustimmung verdient allerdings das Votum Teubners für ausdehnende Anwendung von Grundrechtswertungen im Bereich des private government, für das gerade Teubner schon seit Langem und keineswegs erst seit der Finanzkrise wertvolle Vorarbeiten geleistet hat.<sup>77</sup> Für das private government werden Beispiele aus dem Bereich privater Universitäten angeführt, die ihren Mitarbeitern bestimmte Forschungen entgegen Art. 5 Abs. 3 S. 1 GG verbieten oder entsprechende Etat-Politik betreiben.<sup>78</sup> Weitere Beispiele dafür sind v.a. aus dem mittelbaren Grundrechtsschutz von Arbeitnehmern im arbeitsrechtlichen Abhängigkeitsverhältnis<sup>79</sup> und aus dem von Vereinsmitgliedern bei öffentlichen Aufgaben und Funktionen privatrechtlich organisierter Verbände<sup>80</sup> bekannt. Aber speziell zur Stellung systemrelevanter Großbanken sind vergleichbare Fragen bisher, soweit ersichtlich, nicht näher untersucht.<sup>81</sup>

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass in der Folge der Finanzkrise und der Besinnung auf eine neue Ökonomie für den Menschen vielfältige Konzeptionen entwickelt worden sind, auf die für Regulierungskorrekturen der Finanzmarktrechte zurück gegriffen werden kann. Die Forschungsansätze reichen von den wohlfahrtstheoretischen Neuerungen der Prinzipiensteuerung über die sog. neue soziale Marktwirtschaft bis hin zu neurowissenschaftlichen und kulturwissenschaftlich-anthropologischen Empathielehren. Gleichwohl kann von einem Meinungstrend keine Rede sein, da auch die Gegenansichten zur Wertkorruption ökonomischen Freiheitsdenkens große Verbreitung und Anerkennung in der Philosophie und in den Wirtschaftswissenschaften gefunden haben. Schon dieser

<sup>76</sup> Teubner, a.a.O., S. 57; ähnlich Amstutz, *Evolutorisches Wirtschaftsrecht*, 2001, S. 11 ff.

<sup>77</sup> S. ebd. S. 58 f.; und – im Zusammenhang des Verbandsrechts – *ders.*, *Organisationsdemokratie*, a.a.O., S. 284 ff., passim.

<sup>78</sup> Teubner, a.a.O., S. 58.

<sup>79</sup> Vgl. nur BAG GS, AP Nr. 14 zu § 611 BGB; zur Abkehr von der früher vertr. unmittelb. Drittwirkung vgl. L. Michalski, *Arbeitsrecht*, 6. Aufl. 2005, Rdn. 84.

<sup>80</sup> Vgl. BGH NJW 1969, 316 wegen Monopolstellung; darüber hinausgehend BGHZ 93, 151; NJW 1999, 1326; F. Nicklisch, JZ 1976, 105 ff.; Palandt/Ellenberger, § 25 BGB, Rdn. 10 f. m.w.Nachw.

Befund spricht dafür, die rechtswissenschaftliche Reaktion auf diese Entwicklungen nicht allzu theoretisch anzugehen. Doch kommt man nicht umhin, vorab das Verhältnis zur Rechtsethik in den Blick zu nehmen.

### III. Rechtsethische Folgerungen

**1. Governance-Ethik und Naturrecht im Wandel.** Die rechtsethische Aufbereitung dieser Ansätze scheint allerdings noch immer nicht sehr weit über das hinausgegangen zu sein, was aus den Lehren der überkommenen ökonomischen Rechtsanalyse<sup>82</sup>, zum Schutz Schwächerer und zur Vertragsparität bekannt ist.<sup>83</sup> Für das Privatrecht ist zwar die Abwägung von Wertprinzipien auf der Grundlage von Interessen verschiedener Parteien schon seit der Begründung der Interessen- und der Wertungsjurisprudenz durch R.v.Jhering und Ph. Heck<sup>84</sup> geläufig. Auch soweit es um Wertungen aus dem GG geht, ist die Güterabwägung nach Übermaßverbot mit den Elementen der Erforderlichkeit, Verhältnismäßigkeit und des Grundsatzes schonendsten Mitteleinsatzes (GsM) etabliert<sup>85</sup>, eine Methode, die sich insbes. im Europarecht für die Berücksichtigung der ökonomischen Rechtsanalyse bewährt hat<sup>86</sup>; und schließlich ist natürlich die bahnbrechende Anerkennung der prinzipienabwägenden Steuerungslehren der corporate governance in § 161 AktG zu nennen.<sup>87</sup> Aber eine allgemeine Theorie wirtschaftsrechtlicher (De-) Regulierung unter Einbeziehung der Anreizsteuerung und Prinzipienabwägung fehlt immer noch. Bausteine dazu können durch das Folgende und durch die weitere Arbeit im Rahmen der NWiR hinzu kommen.

Für die neuste Entwicklung der Rechtsethik ist nachzutragen, dass sich neben den genannten Prinzipienlehren der Ökonomie „für den Menschen“<sup>88</sup> inzwischen längst eine Forschungsrichtung der Governance-Ethik entwickelt hat. Diese setzt nicht individualethisch i.S. der sog. Gewissensethik an, sondern fragt primär institutionenethisch Funktionen im System der Wirtschaft und Gesellschaft. Dafür kommt es darauf an, ob eine Steuerung durch ökonomische Anreize zu kooperativem Verhalten erfolgt, anstatt auf das Gewissen des Normadressaten einzuwirken. „Individuelle Tugenden mutieren

---

<sup>81</sup> S. aber den Ansatz bei Herrmann/Dambacher, NWiR 2013/1 zu IV.2.

<sup>82</sup> S. die Belege o. zu II.1

<sup>83</sup> Dazu s. H. Weitnauer, Schutz des Schwächeren im Zivilrecht, 1975, S. 13, passim; D.v.Stebut, Der soziale Schutz als Regelungsproblem des Vertragsrechts, 1982; G. Hönn, Kompensation gestörter Vertragsparität, 1982, S. 15 f., passim.

<sup>84</sup> Vgl. F. Wieacker, Privatrechtsgeschichte der Neuzeit, 2. Aufl. 1967, S. 574 ff.

<sup>85</sup> Vgl. nur Lerche, Übermaß und Verfassungsrecht, 1961.

<sup>86</sup> S. vor allem EuGH im Fall Cipolla, da hier die ökon. Rechtsanalyse besonders deutlich anerkannt und juristisch weiterentwickelt worden ist, EuGH, 5. 12. 2006 – verb. Rs. C-94/04 und C-202/04, Cipolla, Slg.2006, I-11421, EurR 2007, 82 ff., EWS 2007, 25 und 169.

<sup>87</sup> Vgl. nur A. v. Werder, in: Hommelhoff u.a. (Hrsg.), Hdb. Corporate Governance, 2. Aufl. 2009, S. 3, 14; H.M. Ringlied u.a. (Hrsg.), Deutscher Corporate Governance Kodex, 2003; speziell für Banken s. K. Hopt, in ders. u.a. (Hrsg.), Hdb. Corporate Governance Banken, 2012, S. 9, 23.

<sup>88</sup> S. den Titel seines Buches, a.a.O.

...zu organisatorischen Kompetenzen“.<sup>89</sup> Allerdings wird Ethik durch diesen Ansatz notwendig in gewissem Umfang für ökonomische Zwecke instrumentiert, indem auf die Vorteile gelungener Kooperation abgestellt wird. Das heißt, dass der Primat der Gewissensorientierung und die Hierarchie der Entscheidungslogik individueller Tugendverwirklichung aufgegeben werden. Es gibt keinen letzten „Eigenwert einsehbarer moralischer Pflichten“, wie aus der Sicht der Gegner vom Philosophen Ulrich angemerkt worden ist.<sup>90</sup>

Ob daraus allerdings zu folgern ist, dass „bedingte Ethik ... keine Ethik“ ist<sup>91</sup>, ist bestritten. *Wieland* hat dem entgegen gehalten worden, dass die Governance-Ethik keine einseitige Instrumentierung bezweckt, die sozusagen Alles in den Dienst ökonomischen Vorteilsstrebens stellen würde. Vielmehr handele es sich um eine Gleichstellung ökonomischer Folgenerwartungen der Kooperation mit anderen ethischen Argumenten.<sup>92</sup> Ergebe sich beispielsweise ein Konflikt zwischen Vertrauensschutz und Gewinnstreben, soll abzuwägen und danach zu entscheiden sein, was kurz- oder langfristig überwiegend vorteilhaft ist. Ein dauerhafter Vorrang ökonomisch schädlicher Wertpräferenzen komme allerdings als Luxus feudaler Zeiten nicht mehr in Betracht. Er habe sich in „funktional differenzierten Gesellschaften endgültig als irrig erwiesen“.<sup>93</sup>

**2. Naturrecht im Wandel.** Verf. hat sich dem weitgehend angeschlossen, weil auch spezifisch rechtsethische Entwicklungen für eine stärkere Berücksichtigung ökonomischer Zweckmäßigkeit in Abwägung mit Werten der Tugendethik, wie Rechtsstaatlichkeit und sozialer Gerechtigkeit sprechen.<sup>94</sup> Insbes. kommen dafür die Lehren vom gemäßigten Wertrelativismus und vom relativen Naturrecht in Betracht. Verbreitet wird die von Radbruch begründete Wertetrias befürwortet, die dahin geht, dass Abweichungen aufgrund des Rechtsstaatsgebots oder des Prinzips der Zweckmäßigkeit des Rechts berechtigt sein können, aber nur bis zur Grenze verhältnismäßiger Abwägung im Rahmen der Wertetrias<sup>95</sup> hinzunehmen sind. Auch im Meinungslager der Naturrechtler findet sich eine Öffnung für relativierende Entwicklungen im Ablauf der Ethiktraditionen, auch wenn oberste Grundsätze davon unberührt bleiben. Man spricht hier vom relativen Naturrecht, das gegen Realitätsferne durch

<sup>89</sup> *Wieland*, Die Ethik der Governance, 2. Aufl., 2000, S. 71.

<sup>90</sup> *Ulrich*, Integrative Wirtschaftsethik, 1997, 420; krit. *Wieland*, a.a.O. (vorige Fn.) S. 82 f.

<sup>91</sup> *Ulrich*, a.a.O.

<sup>92</sup> *Wieland*, ebd. S. 84 f.

<sup>93</sup> Ebd. S. 85.

<sup>94</sup> Vgl. nur H. Herrmann, AnwBl. 2009, 812.

<sup>95</sup> Dazu rechnen, wie im Text zugrunde gelegt: Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Gerechtigkeit; vgl. *Radbruch*, Rechtsphilosophie...; z.T. zustimmend mit Argumenten „Naturrechts mit wechselndem Inhalt“, *Zipelius*, Rechtsphilosophie, 3. Aufl. 1994, § 21; *Horn*, Einführung in die Rechtswissenschaft und Rechtsphilosophie, 5. Aufl. 2011, Rdn. 382.



Konkretisierung in sozialwissenschaftlicher Wirklichkeitsanalyse abzusichern ist<sup>96</sup> und zu einer vorsichtigen Re-Ethisierung des (Wirtschafts-) Privatrechts beitragen kann.<sup>97</sup>

Governance-Ethik ist damit nicht unvereinbar, wenn und soweit Präferenzgrenzen ökonomischer Nützlichkeit anerkannt werden. Genau dies wurde von Befürwortern einer wettbewerbsfunktionalen Re-Ethisierung des Privatrechts – wenn auch nicht mit gleichem wettbewerbswissenschaftlichem Hintergrund – schon seit Langem gefordert<sup>98</sup> und wird nun in der modernen Entwicklung einer Ökonomie für den Menschen weiter entwickelt. Der Fortschritt der modernen Neuerungen besteht dabei v.a. darin, dass sehr viel detaillierter als bisher vorgeschrieben wird, wie die Abwägung zwischen den kollidierenden Prinzipien konkret zu erfolgen hat. Während bisher generelle Regeln zum Verhältnis von Regel und Ausnahme für Eingriffe in den nicht hinreichend funktionsfähigen Wettbewerb befürwortet wurden<sup>99</sup> und im Übrigen auf die Entwicklung case by case durch die Rspr. gesetzt wurde, geht man jetzt daran, mit Hilfe der prinzipienorientierten ökonomischen Rechtsanalyse der corporate governance allgemeinere Abwägungskriterien zu entwickeln.

Immer noch bleibt es aber dabei, dass derartige Anreizmuster lediglich für typische Entscheidungsbereiche der Unternehmen veröffentlicht werden, wie für das risk management der Banken und Versicherungen in der MaRisk, oder für die corporate governance im CG-Kodex der CG-Kommission; und auch dabei bleibt es noch den Unternehmen weitgehend überlassen, wie die empfohlenen Muster bei Bedarf an ihre Besonderheiten anpassen wollen. Auch soweit es sich um über die CG hinausgehende Steuerungsmodule handelt, die zum allgemeinen Privatrecht gehören und etwa Transparenzanforderungen für allgemeine Geschäftsbedingungen von Banken und Versicherungen betreffen, ist zu bedenken, dass es um Anreizmechanismen geht, und dass für solche Anreize keineswegs einseitig egoistische Motivationsstrukturen erheblich sein müssen. Oben (zu I.2) wurde gezeigt, dass es sich dabei durchaus auch um empathische Wirkungsmechanismen handeln kann, die auf individueller Ebene kooperativ motiviert sind und überindividuelle wettbewerbliche Funktionalität haben. Einzelheiten dazu sind allerdings weder in der CG-Ethik noch in der modernen Wettbewerbstheorie näher ausgearbeitet, so dass dafür auf die konkreten rechtswissenschaftlichen Problemstellungen im Folgenden verwiesen werden muss.<sup>100</sup>

<sup>96</sup> Vgl. schon *K.Kühl*, in Köbler/Heinze/Schapp, *Geschichtliche Rechtswissenschaft*, 1990, S. 345; ders., *Freiheitliche Rechtsphilosophie*, 2008, S. 172; zusammenfassende Beurteilung durch *Horn*, *Einführung in die Rechtswissenschaft*, 5. Aufl. 2011 Rdn. 381 m.w.Nachw.

<sup>97</sup> Vgl. D. Reuter, *DZWiR* 1993, 45, 46, 50 mit bes. Hinweisen auf die Entlastungsfunktion des Privatrechts von sozialpolitischen Verteilungskämpfen und die Grundvorstellung von der unsichtbaren Hand i.S. von A. Smith vs. sichtbare Hand i.S. E. Mestmäcker, in *Recht und ökonomisches Gesetz*, 1978, 100, 114 ff.: Korrekturen durch das Privatrecht nicht, soweit möglich, wohl aber, soweit „nötig“.

<sup>98</sup> S. nochmals D. Reuter, a.a.O., vorige Fn. mit besonders interessanten Hinweisen zu den Wohlverhaltenspflichten für Anlagevermittler, ebd. S. 51 ff.; näher s.u. zu IV.3.

<sup>99</sup> Vgl. nur D. Reuter, a.a.O., vorvorige Fn.

<sup>100</sup> S. zur MaRisk, CGK und zur internal governance s. Herrmann/Roth, *Gesellschafts- und Finanzmarktrecht*, in diesem II/III.

Abschließend sei nochmals hervorgehoben, dass sowohl die Befürworter der neuen sozialen Marktwirtschaft als auch die entscheidungstheoretischen Literaturmeinungen um A. Sen auf eben diese Grenzbestimmung ausgerichtet sind. Sogar für die Bewegungen neuen ökonomischen Denkens und der Wall-Street-Besetzer haben wir Übereinstimmungen zum sozialen Anliegen und zu den Staatsaufgaben demokratischen Gleichheitsschutzes festgestellt, die die Gegensätze zwischen den Marktkritikern um Sandel und –befürwortern um Shiller relativieren. Man braucht deshalb für NWiR keine Abschottung gegenüber ernst zu nehmenden Forschungsrichtungen und politischen Meinungslagern zu befürchten.

#### IV. Begleitprojekte NWiR

**1. Überblick und Projekt Euro-Stabilisierung.** Was ergibt sich aus diesen Grundannahmen für die Beurteilung der neuen Finanzmarktregulierung? Das Projekt Begleitforschung NWiR gibt dazu einen recht weit gefassten Einblick, der dem Leserkreis nicht nur deutlich macht, inwiefern das Finanzmarktrecht zum neuen Wirtschaftsrecht gehört, sondern auch zeigt, welche wiederum neuen Impulse von ihm ausgehen können. Allgemein lässt sich zunächst sagen, es geht um nicht weniger als um die Veranschaulichung des Gesamtspektrums einer „Neuen Konzeption“. Damit wird an die Neuausrichtung der technischen EU-Sicherheitsnormung durch das Weißbuch zur Vollendung des Binnenmarktes von 1985 angeknüpft, das für die Standardisierung vorbeugender Risikoerkennung ausgearbeitet wurde.<sup>101</sup> Auch hier zielte man auf abwägende Prinzipienregulierung ab, um internationale Anpassung von Sicherheitsstandards zu ermöglichen. Ganz ähnlich handelt es sich nun beim Konzept einer neuen sozialen Marktwirtschaft i.S. der Ökonomie für den Menschen um eine Wohlfahrtsökonomik auf der Basis von Prinzipienabwägungen.

Das Spektrum der Themen für NWiR beginnt mit dem methodischen Ansatz und den Prinzipienanalysen. Mit A. Sen soll die Abwägung zwischen ökonomischen Effizienzgrundsätzen einerseits und humanitären Schutzprinzipien andererseits entscheidungslogisch möglich sein. Die Wahrung menschenwürdiger Wettbewerbsergebnisse wird dadurch begründbar, dass es entscheidungstheoretisch nicht mehr um einen intersubjektiven Nutzenvergleich geht, dem, wie erörtert, der Arrow'sche Unmöglichkeitbeweis entgegensteht. Vielmehr ist der Rang der kollidierenden Prinzipien objektiv zu analysieren, so dass dabei neben den ökonomischen Grundsätzen, verfassungsrechtlichen und einfachgesetzlichen Normzwecken auch rechtsethische Prinzipien Berücksichtigung finden können. Dazu sollen insbes. die Unantastbarkeit der Menschenwürde und die Freiheit der Persönlichkeitsentfaltung i.S. Artt. 1 f. GG gehören, die in Abwägung mit der Eigentumsfreiheit i.S. Art. 14 GG verletzt seien, wenn maßlose Gewinn gier zu

---

<sup>101</sup> EG Weißbuch zur Vollendung des Binnenmarktes ((Kom) (85) 310 endg. 14.6.1985, Rdn. 57, 67 ff.) und Modellrichtl. V. 7.5.1985, ABl. C 136 v.4.6.1985; dazu Jörges u.a., Die Sicherheit von Konsumgütern und die Entwicklung der EG, 1988, insbes. S. 307 ff. mit Angaben zum Übermaßverbot nach der Cassis-Doktrin; dazu H.Herrmann, ZHR 153 (1989), S. 596 ff.; ders. EWS 2009, 10 ff.

menschenunwürdigen Wohn- oder Beschäftigungsverhältnissen führen.<sup>102</sup> Zur Menschenwürde wird konkret insbes. auch der Schutz vor Ausgrenzung durch Arbeitslosigkeit und Armut gerechnet.<sup>103</sup> Noch genereller ist von „Mangel an Verwirklichungschancen“ die Rede, die durch „reale Armut“<sup>104</sup> bedingt sein können, aber auch ganz allgemein durch Einschränkungen, ein „schätzenswertes Leben zu wählen“.<sup>105</sup> Dazu dürften auch existenzvernichtende Eingriffe in Gewerbebetriebe gehören.<sup>106</sup>

Unter den verschiedenen Rechtsgebieten, auf denen die diversen Regulierungsinstanzen tätig geworden sind, ragen die Vorschriften heraus, die sich unmittelbar auf das Risikoverhalten der Unternehmen auf den Märkten richten. Wenn schon rücksichtslose Gewinn gier nicht direkt damit bekämpft werden kann, dass man übermäßige Gewinnerzielung schlichtweg untersagt, so soll doch der Weg über verantwortungslose Risikonahme versperrt werden. Das geschieht allem voran<sup>107</sup> im Wege gesellschaftsrechtlicher Vorgaben für die Eingehung kurz- und längerfristiger Kapitalmarktrisiken und die darauf aufsetzenden Regeln der MaRisk. Wegen grundsätzlicher Übereinstimmungen der Normzwecke kann man dieses Themenfeld systematisch mit dem Handelsbilanzrecht und mit einigen Neuerungen zur Unternehmensmitbestimmung zusammenfassen. Ein gesonderter Beitrag<sup>108</sup> ist dazu in diesem Heft abgedruckt.

Ein weiterer Problembereich betrifft das Recht der Preiskontrollen, die der Gewinn gier der Finanzmarktteilnehmer neben der Risikobegrenzung als weiteres Instrument entgegenwirken sollen. Die Betrachtung bleibt im klassischen Privatrecht, richtet den Blick aber mehr auf die Rechtsverhältnisse der im Markt tätigen Parteien untereinander. Im Folgenden wird das Problemfeld der Managerboni näher umrissen, um den Forschungsansatz und das Besondere der NWiR-Publikationsanliegen zu kennzeichnen. Daneben ist besonders auf Neuerungen zu den vertraglichen und vertragsähnlichen Informationspflichten vor und nach Vertragsschluss zu verweisen, weil hier ein weiteres Schwergewicht der Reformen zu liegen scheint. Auch für diesen Teil neuen Finanzmarktrechts ist ein besonderer Beitrag vorgesehen, der im Heft 1/2013 erscheint.

Dort folgt dann auch noch ein Projektbericht zu ausgesuchten Themenbereiche des öffentlichen und des transnationalen Verbands- und Gesellschaftsrechts, um wenigstens die wichtigsten Reformbestrebungen anzugeben, die den zunehmenden Gefahren des Herauswachsenden aus den

<sup>102</sup> Vgl. Sen, a.a.O., S. 110 ff.; phil. vertiefend W. Huber, Von der Freiheit, Von der Freiheit, 2012, S.100 ff.

<sup>103</sup> Vgl. nur R. Solow, in K. Basu u.a. (Hrsg.), Choice, Welfare and Development, 1995; w.Nachw. bei A. Sen a.a.O., S. 376, Fn. 22.

<sup>104</sup> Sen, a.a.O., S. 110 ff., 111.

<sup>105</sup> Ebd. S. 94 im Anschluss an J. Rawls, Theory of Justice, 1971, S. 60 ff.

<sup>106</sup> Nochmals Sen, a.a.O., S. 95: „...Umwandlung von Grundgütern in die Fähigkeit des Menschen..., seine Zwecke zu verfolgen.“

<sup>107</sup> Auch das öffentlichen nationale und transnationale Recht gehören zur Finanzmarktregulierung und hatte in der Zeit vor der Deregulierung die weit überwiegende Bedeutung, doch ist ein Rückfall in diese Regulierungsepoche nicht erfolgt. Die Untersuchung kommt deshalb erst unten zu III auf das öffentliche Recht zurück.

<sup>108</sup> Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht, a.a.O. zu III.2.

überkommenen hoheitlichen Aufsichtskompetenzen entgegen zu wirken. Hierzu gehört nicht nur das Recht der World Trade Organisation (WTO) und der Europäischen Zentralbank (EZB) mit dem aktuellen Europäischen Stabilitätsmanagement (ESM), sondern auch das Recht öffentlicher Verbandsfunktionen, wie der Kammern und Verbände freier Berufe, des LIBOR, EURIBOR etc., der International Swaps and Derivate Association (ISDA) und der Rating-Agenturen. Das Recht des ESM ist wegen des schwebenden Verfahrens beim EuGH zu den outright monetary transactions (OMT)<sup>109</sup> und wegen der abschließenden Entscheidung des BVerfG zum Europäischen Stabilitäts Management (ESM).<sup>110</sup> Folgende Angaben müssen hier genügen:

Der ESM und die OMT sind vom BVerfG unter genauer Einhaltung der Vorgaben der Abwägungsgebote des GG und des Europarechts beurteilt worden, um die Grenzen des währungspolitischen Auftrags und des Verbotes monetärer Haushaltsführung gem. Art. 123 Abs. 1 AEUV sowie die nationalen sozialpolitischen Autonomie- und Demokratieprinzipien mit denen der Menschenwürde und Gleichheit der Selbstverwirklichung zum Ausgleich zu bringen. Für absoluten Vorrang von Sanierungsinteressen der in Finanznot geraten EU-Mitgliedstaaten oder des EURO-Währungsverbundes insgesamt ist hierbei ebenso wenig Platz wie für strikte Vorgaben staatlicher Souveränität, parlamentarischer Demokratie und republikanischer Dogmatikprinzipien. Für die Wahrung der Grenzen erforderlicher und verhältnismäßiger Wahrnehmung währungspolitischer Aufgaben durch die EZB und durch den OMT-Verbund ist darauf zu achten, dass Höchstgrenzen eingehalten werden; doch müssen diese nicht im Einzelfall absolut gelten, sondern nach Art eines beweglichen Systems innerhalb eines fixen Gesamtrahmens gesetzt sein, um mit hinreichender Flexibilität auf die Erfordernisse der Geldmärkte und die dort drohenden Systembrüche reagieren zu können. Für dezentrale politische Maßnahmen wie Volksabstimmungen besteht nach deutschem Recht z.Zt. kein rechtlich hinreichender Anlass.

Der Stabilitätsmechanismus des OMT verletzt nach Ansicht des BVerfG das GG v.a. deshalb nicht, weil flankierende Regelungen<sup>111</sup> hinreichend sicherstellen, dass der Stabilitätsmechanismus keine „unbegrenzten Zahlungsverpflichtungen“ begründet, die im Rahmen der „bloßen“ Währungspolitik nicht erforderlich wären.<sup>112</sup> Hingegen soll das Europarecht durch den OMT-Mechanismus verletzt sein, dies aber u.U. vermieden werden können, wenn der EuGH die vertraglichen Abreden der Beteiligten so auslegt, dass weder das auf währungspolitische Fragen begrenzte Mandat der EZB überschritten noch gegen das Verbot monetärer Haushaltsführung i.S. Art.

<sup>109</sup> S. den Vorlagebeschluss des BVerfG v. 14.2.2014, Az. 2 BvR 2728 etc., abgedr. in NWiR 2014/2.

<sup>110</sup> BVerfG v. 18.3.2014, Az. 2 BvR 1390/12 etc.

<sup>111</sup> Art. 8 Absatz 5 Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus i.V. Anh. II; gemeinsame Auslegungserklärung der Vertragsparteien des ESM-Vertrages vom 27. September 2012, BGBl II S. 1086 und einseitige Erklärung der Bundesrepublik Deutschland, BGBl II S. 1087.

<sup>112</sup> BVerfG, a.a.O., Leits. 1.

123 Abs. 1 AEUV verstoßen werde. Die letztere Annahme wird davon abhängig gemacht, dass 1. die Anleihekäufe nicht in unbegrenzter Höhe erfolgen; 2. keine Schuldenschnitte „in Kauf genommen“ werden; und 3. dass Eingriffe in die Preisbildung am Markt so weit wie möglich verhindert werden.<sup>113</sup>

Die Beurteilung zur notwendigen Begrenztheit deckt sich ersichtlich in beiden Entscheidungen, wird aber in der Literatur nach wie vor kontrovers beurteilt. Insbes. meint Schachtschneider, es liege eine nicht mehr auf echte Noteingriffe zugeschnittene „Institutionalisierung“ des Finanzausgleichs vor, obgleich eine Begrenzung vorgesehen, diese aber wegen zu erwartender Regelmäßigkeit von Hilfsanträgen politisch unrealistisch sei.<sup>114</sup> Bei Einrichtung eines Länderfinanzausgleichs wandle sich der Staatenbund der EU unvermerkt in eine Art Bundesstaat, ohne dass dafür ein Staatsvolk existiere („Bundesstaat ohne Volk“). Damit werden tiefgründige Fragen des Verfassungs- und Europarechts angesprochen, die weit über das Spektrum der NWiR hinaus reichen. Aber höchst relevant ist die institutionelle Sichtweise Schachtschneiders, die übrigens auch das BVerfG immerhin am Rande bedacht hat, indem es vom Fehlen eines „finanzwirksamen Mechanismus“ spricht, da den Mitgliedstaaten eine „fortdauernde Herrschaft...über die Verträge“ zustehe.<sup>115</sup> Der Meinungsstreit betrifft ersichtlich interdisziplinäre Modellannahmen über die ökonomischen und politischen Auswirkungen des OMT, deren Berechtigung nicht dem bloßen Fürwahrhalten des Gerichts überlassen bleiben sollte. Zu Recht hat deshalb die abweichend urteilende Richterin Lübke-Wolf festgestellt, dass das Urteil der Richtermehrheit im Hinblick auf die finanztheoretische Einschätzung auf „luftiger Grundlage“ beruhe, weil es den diesbezüglichen Meinungsstreit der Finanzwissenschaft übergangen habe.<sup>116</sup>

Es geht dabei, vereinfacht gesagt, um die Frage, ob die Finanzmärkte in der Folge der Bankzusammenbrüche von 2008 effizient i.S. der herkömmlich angenommenen Marktfunktionen reagiert haben<sup>117</sup>, oder ob eine anomale Reaktion vorliegt, der die EZB auch mit außergewöhnlichen Mitteln, wie dem OMT, zu entgegnen habe,<sup>118</sup> und für die dann eben auch nicht mit ständig wiederholten neuen Ausgleichsmaßnahmen gerechnet werden muss. Gewiss kann das BVerfG dazu nicht aus eigener Kompetenz abschließend Stellung nehmen. Aus der Sicht Neuen Wirtschaftsrechts bleibt aber zu bemängeln, dass das Gericht zwar den nötigen Sachverstand eingeholt, dann aber nicht deutlich gemacht hat, dass es auf wirtschaftswissenschaftlich unzureichend erforschter Grundlage zu entscheiden hatte, die in der maßgebenden Fachdisziplin umstritten ist. Das ist doch gar keine Besonderheit interdisziplinär fundierter Judikate, bedarf aber um so mehr der ausdrücklichen

<sup>113</sup> Hervorgehoben in der Presseerklärung, a.a.O., zu Nr. 4d.

<sup>114</sup> Schachtschneider, in NWiR 2014/2, zu Nr. IV, S. 5.

<sup>115</sup> BVerfG, a.a.O., S. 179.

<sup>116</sup> S. dazu auch A. Winkler, Wirtschaftsdienst 2014, 154 ([www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/jahr/2014](http://www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/jahr/2014), download v. 16.8.2014)

<sup>117</sup> So die im Verfahren gehörte Bundesbank und die Finanzwissenschaftler Fuest, Konrad und Sinn.

<sup>118</sup> Dazu vgl. nur A. Winkler, a.a.O., vorvorige Fn.

Erwähnung, weil nur so klar erkennbar wird, unter welchen Umständen die höchstrichterliche Ansicht aufzugeben ist. Das betrifft zwar auch Rechtskraftgründen nicht mehr die streitgegenständlichen OMT-Maßnahmen. Aber sollten wirklich laufend wiederholte Rettungsaktionen dieser Art vorgenommen werden, kann dazu erneut und auf evtl. fortgeschrittener finanzwissenschaftlicher Grundlage vor den Gerichten gestritten werden. Auch stehen ersichtlich Folgeprozesse bevor, in denen darüber gestritten wird, wie im Falle europarechtlich unhaltbarer OMT-Maßnahmen über deren zivilrechtliche Wirksamkeit zu urteilen ist.<sup>119</sup> NWiR wird darüber berichten.

Auch allgemeine wettbewerbswissenschaftliche Fragen sind mit der Einschätzung verbunden, die für Marktanomalien auf Nicht-Finanzmärkten entwickelt worden, aber auch für den Wettbewerb mit Finanzdiensten heranzuziehen sind. Denn es geht ja nicht nur um die Bewahrung von Staaten vor Insolvenzgefahren, sondern auch um die Sanierung der involvierten Banken, insbes. um diejenigen, die mit ihrer Übergröße aus Systemgründen nicht zusammenbrechen dürfen (too big to fail). Soweit es sich um Wettbewerbsteilnehmer handelt, drohen bei kostenlos gewährten Sanierungsmaßnahmen sog. adverse Effekte, d.h. die im Wettbewerb tätigen Akteure werden veranlasst, die entsprechenden Risiken wieder und wieder einzugehen, weil sie diese kostengünstiger als ihre Wettbewerber tragen können.<sup>120</sup> Die Anwendbarkeit dieser Theorie adverser Effekte auf das OMT-Verfahren ist bislang, soweit ersichtlich, nicht untersucht, was vermutlich u.a. daran liegt, dass die rechtliche Bedeutung im Rahmen der o.a. institutionellen Argumentation nicht erkannt ist. Doch dürfte dies bei erneuten OMT-Prozessen nur eine Frage der Zeit sein.

**2. Zur Preiskontrolle für Managerboni.** Aus dem Projekt Preiskontrolle wird der Problembereich der Besoldung von Vorständen, Aufsichtsräten und gehobenen Managern schon an dieser Stelle näher betrachtet, weil sich an ihm vielleicht am besten zeigt, welche Untersuchungsmethoden verwendet werden. Der Ansatz bei aktueller Neuheit in der öffentlichen Meinung ist weitgehend identisch wie in der von Wirtschaftsjournalen der Printmedien. Die vielfältigen Zuzahlungsversprechen erregen Anstoß in Politik und Öffentlichkeit, weil sie für maßlos gehalten werden und zudem noch Fehlsteuerungen bewirken. Die Meinungsmedien berichten laufend über die Spitzeneinkommen herausragender Unternehmensleiter und exponierter Kapitalmarktjongleure, geben aber auch aggregierte Zahlen bekannt. So soll die Deutsche Bank bis zu 80 Mio. € als Bonus für Verkaufserfolge ihrer Anlagevermittler bewilligt haben. Der Bonus-Topf habe für 2012 in Höhe von 3,2 Mrd. € umfasst.<sup>121</sup> Als Remedur plane etwa die neue EU-Bankenaufsicht ab 2014 eine Obergrenze dahingehend, dass die

<sup>119</sup> Zu Fragen der rechtlichen Unmöglichkeit i.S. § 275 Abs. 1 oder des § 313 Abs. 1 BGB bei Vertragspflichten mit unvermeidbarer Gesetzesverletzung BGH NJW 2008, 1070, Tz. 21; Pal.-Grüneberg, § 275 BGB, Rdn. 16; H. Herrmann, Wettbewerbsgefahren der Vernetzung freier Berufe, 2014, i. Ersch. zu Nr. II.7.

<sup>120</sup> Vgl. nur Akerlof, The Market for Lemons, Qu.J.Ec. 1970, 488 ff.

<sup>121</sup> Alle Angaben nach M. Inacker/T. Sigmund, HBl. v. 5.3.2013, S. 1.

Sonderzahlungen künftig das Grundgehalt absolut nicht überschreiten dürfen.<sup>122</sup> Auch soll die Regelung auf Mitarbeiter unterhalb der Vorstandsebene bis zu 3% der Top-Verdiener erstreckt werden.

Zur Begründung wird auf Gefahren der Fehlsteuerung abgestellt. Doch wird meist außer Acht gelassen, dass Geschäftsführer, Vorstände und Aufsichtsräte nicht nur versucht sind, zu hohe Risiken in der Erwartung kurzfristiger Managementenerfolge einzugehen, sondern dass sie auch umgekehrt veranlasst werden können, wegen persönlicher Nachteilsrisiken bei Misserfolg zu risikoscheu zu agieren. Diesem Aspekt trägt etwa das geltende Haftungsrecht mit der sog. business judgement rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG Rechnung.<sup>123</sup> Auch müssen Vorteile flexibler vertraglicher Anreizgestaltung bedacht sein, anstatt unvermittelt auf starre Verboteregime abzustellen und die Möglichkeiten unternehmensindividueller Feinsteuerung außer Acht zu lassen.

Für Extremfälle ist auf die allgemeinen Grenzen der Vertragsfreiheit bei sittenwidriger Entgeltvereinbarung zu achten. Der Maßstab der Sittenwidrigkeit bestimmt sich nach dem Anstandsgefühl der einschlägigen Verkehrskreise i. S. gefestigter BGH-Rspr. zu § 138 Abs. 1 BGB.<sup>124</sup> Wie bei den Fallgruppen sittenwidrig hoher Zinsen für Verbraucherkredite<sup>125</sup> kommt eine obere Grenze der Vertragsfreiheit bei Überschreitung marktüblicher Angebote um mehr als 100 % in Betracht.<sup>126</sup> Zur Relevanz der Verkehrskreise im Wettbewerb muss nach sachlicher und örtlicher Marktabgrenzung getrennt werden, und der Test versagt bei Marktverzerrungen oder regelrechten Wettbewerbsbeschränkungen. Auf internationalen Arbeitsmärkten für Spitzenmanager kommt es nicht zuletzt auch wegen des Einsatzes von sog. head hunters zu sehr hohen Gehaltsabreden, die zudem durch Boni ergänzt werden. Im Hinblick auf Verzerrungen ist v.a. an die bekannten Alumni-Netzwerke zu denken, aber auch an andere non-tarif barriers, wie Ausländer-Aversionen und dergl. zu denken.

Marktpreisvergleiche sind aber jedenfalls grundverschieden von den in der Presse häufig verwendeten Durchschnittswerten der Besoldungspraxis von Unternehmen bestimmter Größenordnung, wie z.B. DAX-Gesellschaften.<sup>127</sup> Denn es geht um Stellenmärkte für fachlich genau definierte Anforderungsprofile und mit konkurrierenden Arbeitgebern, die nicht nach

<sup>122</sup> Doppelung allerdings bei Zustimmung durch die Hauptversammlung, s. HBl. v. 23.5.2013, S. 27.

<sup>123</sup> Zur Lehrstuhlarbeit auf diesem Gebiet vgl. nur Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 232 ff, 332 ff; K. Leuzinger, Aktienoptionen im Arbeitsverhältnis, 2005, S. 55 ff., passim.

<sup>124</sup> Vgl. nur BGH NJW 2004, 2668, 2670; BAG NZA 2006, 1354; Pal./Ellenberger, § 138, 2 („beteiligte Gruppe“), m.w.Nachw.; zur Ethik des Wirtschaftsrechts im paradigmatischen Wandel vgl. H. Herrmann, AnwBl. 2009, 812.

<sup>125</sup> Z.B. BGHZ 80, 163; 98, 176; BGH NJW 1995, 1019 mit Referenz zum früheren Schwerpunktzins der Bundesbank (jetzt EWU-Zinsstatistik); i. Erg. a.A. bei unter 90 % BGH NJW 1988, 1662; Pal./Ellenberger, a.a.O., Rdn. 26, 29 m.w.Nachw.

<sup>126</sup> S. auch die Grenzen im Recht der Billigkeitskontrolle bei Vertragsanpassungsregeln i.S. § 315 Abs. 3 BGB; Nachw. b. H.Herrmann, DZWIR 1993, S. 54 ff.; zur Verallgemeinerbarkeit für die Angemessenheitskontrolle im AGB-Recht auch ders., ebd. 1994, S. 45 ff., 95 ff.

<sup>127</sup> Vgl. nur Wonneberger, Nürnberger Nachr. V. 12.4.2013, S. 19 betr. Aufsichtsratsbezüge im Durchschnittsvergleich der im S-Dax notierten Börsenunternehmen (zudem unzulässige Vermengung von Vorstandspension und Aufsichtsratsvergütung).

Größenmerkmalen getrennt zu erfassen sind. Auch scheint gern übersehen zu werden, dass die umworbenen Personen Empfänger sog. poison pills<sup>128</sup> gewesen sein können, d.h. Bezüge zur Abschreckung von Übernahmekandidaten erhalten haben, zu denen dann noch die aktuellen Boni-Zusagen hinzukommen. Poison pills haben – in Grenzen – eigenständige Legitimation, so dass die darin begründeten Überzahlungen aus der Boni-Beurteilung herauszurechnen sind.<sup>129</sup>

Mit einem derart präzisierten Vergleichstest von Marktgehältern kann es durchaus dazu kommen, dass man die nach § 138 BGB maßgebliche Schwelle 100%iger Überschreitung der marktüblichen Besoldung konstatiert. Doch fehlt es häufig an der Bereitschaft seitens der Vorstandskollegen, Aufsichtsräte oder Gesellschafter, Rückzahlungsansprüche geltend zu machen. Auch kann § 817 S. 2 BGB entgegen stehen, wenn der Leistende seinerseits sittenwidrig gehandelt hat. Schon deshalb macht es durchaus Sinn, wenn der Gesetzgeber Höchstgrenzen im Verhältnis zu den nicht erfolgsabhängigen Gehaltsbestandteilen festlegt. Die Schwierigkeiten der marktmäßigen Ermittlung von Grenzwerten entfallen. Soweit nicht sittenwidrige Boni erfasst werden, kann dies als flankierende Verbotsregulierung hingenommen werden, wenn dies im Rahmen der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit geboten erscheint. Es handelt sich dann um einen Regulierungsmix, der die Marktorientierung im Prinzip beibehält, aber für extreme Grenzfälle zum Mittel der Entgeltregulierung greift.

Doch bevor das Verhältnis beider Mixturelemente näher betrachtet wird, muss noch mit in die Betrachtung einbezogen werden, dass derzeit rechtspolitisch erwogen wird, die Entscheidung über Managerboni aus der Kompetenz des Aufsichtsrats herauszunehmen und der Zustimmung der Hauptversammlung zu überantworten. Dabei geht man davon aus, dass zu hohe Gehälter des Management schließlich zu Lasten der shareholders gehen, und man deshalb diesen unmittelbar die Befugnis zum Letztentscheid überlassen sollte. Das schon erwähnte ökonomische Modell des principal-agent versagt, wenn die Geschäftsleitung zugleich mit der Wahrnehmung der Aktionärsinteressen als agent auch und vor allem im Eigeninteresse darüber zu entscheiden hat, wie hoch es besoldet werden soll.<sup>130</sup> Manches spricht deshalb für Hauptversammlungskompetenzen.

Andererseits gibt es Gründe anzunehmen, dass die unternehmensinterne Steuerung langfristiger Risikotragfähigkeit keineswegs generell besser bei den Aktionären des Basisorgans als den (mitbestimmten) Aufsichtsräten aufgehoben ist. Im Rahmen der Begleitforschung NWiR hat sich gezeigt, dass das deutsche Mitbestimmungsmodell neuerdings große Aufmerksamkeit in der US-

<sup>128</sup> Zum Einstieg s. Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 496 ff.

<sup>129</sup> Vgl. nochmals Wonneberger, a.a.O. vorige Fn., der die beim Nürnberger Versicherungskonzern vorausgehende Übernahmeschlacht mit der Bayer. Versicherungskammer eigens erwähnt, dann aber für die Vergleichsanalyse der Gehälter außer Betracht lässt.

<sup>130</sup> Ausführl. siehe Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht, in diesem Heft, zu III.2.



Governanceforschung erlangt hat und zur Bewegung der „internal governance“ geführt hat.<sup>131</sup> Inzwischen wirken diese Bestrebungen sogar schon zurück auf die deutsche Forschung, die auf die Mitbestimmungsdiskussion der 70er Jahre zurückgreift.<sup>132</sup> Jedenfalls bei starker Kapitalmarktorientierung der Aktionärsgruppen und entsprechenden Risiken zu starker spekulativer Interesseneinflüsse gibt es Zweifel an den Vorzügen einer Stärkung der HV-Kompetenzen.

Hinzu kommt, dass Hauptversammlungen bekanntlich unter dem Problem der Aktionärsmüdigkeit (Mitgliederapathie) leiden.<sup>133</sup> Denn wer nur über eine Splitterbeteiligung von Aktien verfügt, hat nicht genügend Anreiz, Zeit und Kosten der Anreise zu den Sitzungen des Basisorgans seiner AG aufzuwenden, geschweige denn, sich mit den Beschlussvorschlägen im Vorhinein näher zu befassen, und dafür erforderlichenfalls teuren Rechtsrat einzuholen. Trotz mancher Verbesserungen der Lage durch Vorschriften zur EDV-Kommunikation<sup>134</sup> wird für 2013 im DAX nur noch mit einer Beteiligungsquote von 30-40% gerechnet.<sup>135</sup> Vertreter der Depotbanken beherrschen das Feld, weil diese für größere Kreise von Aktionären gemeinsam anreisen und handeln.<sup>136</sup>

Beim Letztentscheid des Aufsichtsrats muss schließlich beachtet werden, dass die Räte gewöhnlich in Relation zu den Vorstandsvergütungen besoldet werden, die Billigung der Vorstandsbezüge also zur Begünstigung von Anhebungen im Aufsichtsrat selbst führen kann. Dennoch sollte wohl besser nicht an den Aufsichtsräten vorbei entschieden werden können. Die Beschlussfassung über Gehaltsfragen obliegt dem Kontrollgremium, weil es die AG im Verhältnis zu deren Vorstandsmitgliedern nach § 112 AktG auch in allen anderen diesbezüglichen Fragen zu vertreten hat. Es besteht also durchaus ein systematischer Zusammenhang mit der Überprüfung der Pflichtangaben des Bilanzanhangs gem. § 285 Abs. 1 Nr. 9a HGB, und dieser spricht dafür, die AR-Kompetenz beizubehalten oder doch in Grenzen weiterhin vorzusehen.

Last but not least enthält der CG-Kodex zur Gehaltskontrolle wichtige Empfehlungen, die insbes. auch die individualisierende Offenlegung der Boni betreffen.<sup>137</sup> Denn während die Publizität der Besoldungsdaten in aggregierter Form seit Langem geltendem Recht entspricht<sup>138</sup>, ist die individualisierende Mitteilung an die Aktionäre und die Öffentlichkeit „nur“ im Kodex empfohlen, so dass hiervon im Rahmen der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgewichen werden kann. Verlegt man die Entscheidungskompetenz in die Hauptversammlung, so wird dieses Gremium

<sup>131</sup> S. näher Herrmann/Roth, a.a.O. zu III.2.

<sup>132</sup> Zur Biedenkopf-Initiative s. den Bericht von K. Biedenkopf, W. Streek und H. Wissmann v. 2006, [www.mpifg.de/pu/ueber\\_mpifg\\_07-08\\_06\\_Streek-Hoepner.pdf](http://www.mpifg.de/pu/ueber_mpifg_07-08_06_Streek-Hoepner.pdf) (download v. 28.2.13)

<sup>133</sup> Vgl. schon Michels, Das ehrene Gesetz der Organisation, 1936.

<sup>134</sup> Dazu vgl. nur . Noack, in: Gesellschaftsrechtliche Vereinigung (Hrsg.), Gesellschaftsrecht in der Diskussion, 2004, 2005, S. 37, 42.

<sup>135</sup> Vgl. D. Fockenbrock, HBl. v. 27.5.2013, S. 26.

<sup>136</sup> Vgl. Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 342 m.w.Nachw.

<sup>137</sup> Näher Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 332 ff.

<sup>138</sup> § 284 Nr. 9a und Nr. 10 HGB.

zwingend umfassend informiert. Gerade in dieser gesteigerten Öffentlichkeitswirkung liegt ein großes Potential zur Dämpfung übertriebener Boni-Bereitschaft.

Bei dieser Lage der Dinge scheint es angeraten, das Verhältnis der diskutierten Regulierungsregime untereinander zu bedenken. Man erkennt unschwer, dass die hier zuletzt vorgestellten Ansätze das Problem indirekter und weit weniger verbotsregulatorisch angehen als die vorerwähnten Regeln über Höchstgrenzen. Denn v.a. wird die Entscheidung der Gesellschaft selbst überlassen, soweit sie sich im Rahmen von § 138 BGB hält. Sie kann also immer nach den Gegebenheiten und Erfordernissen auf den Arbeitsmärkten für leitende Angestellte getroffen werden, anstatt dem preiskommissarischen Diktat der Maximalbegrenzung zu unterliegen. Bevor das Verhältnis der verschiedenen Regulierungsansätze geklärt ist, sollte ein Vorrang für das weniger weitreichende Regime gelten. Wenn die richtige Kompetenzverteilung schon nicht der CG-Praxis überlassen werden soll und die Einführung einer HV-Kompetenz erwogen wird, ist doch der erste Schritt mit dem CG-Kodex abzustimmen. Solange es hier nicht einmal eine dahin gehende Empfehlung gibt, und die Gründe der Praxis zur Befolgung oder Abweichung gem. § 161 AktG nicht bekannt werden, ist die Regulierung mit der schweren „Keule“ von Maximalgrenzen unverhältnismäßig.

**3. Zum Recht der High Speed Economy.** Der Bereich der new economy gehört schon deswegen zum neuen Wirtschaftsrecht, weil die neuen technischen Möglichkeiten des Internet sehr weitgehend neue Informationsbedingungen und unglaublich beschleunigte Geschäftsabläufe geschaffen haben. Im Konzeptionsheft NWiR 2002/1 ist hierzu bereits ein breites Spektrum funktional neuen Wirtschaftsrechts vorgestellt worden, das vom Kartell- und Vertragsrecht bis zum Urheber- und Arbeitsrecht, dem Verwaltungsrecht des electronic government und, last not least, dem EDV- und Telekommunikationsrecht reicht. Obgleich keineswegs die gesamte Palette des Rechts der new economy, sondern nur das für die funktionelle Sicht Wesentliche<sup>139</sup> einbezogen sein sollte, hat die 1. Dekade nicht ausgereicht, das Feld auch nur annähernd abzudecken. Die damalige Einschätzung wird nun noch dadurch weit übertroffen, dass die Intensität des Innovationswettbewerbs ungeahnte Ausmaße annimmt und z.T. sogar bis zu unerträglichen Übersteigerungen geführt hat. Dafür haben sich Schlagworte wie High Speed Economy und Turbo-Wettbewerbs eingebürgert.

**a. Kartellrecht und Gewerblicher Rechtsschutz.** Schon bei Gründung der NWiR waren die berühmten Microsoft-Kartellverfahren wegen Behinderungsmissbrauchs bei Vor-Installation der Software Windows Explorer hervorzuheben, weil der nachstoßende Wettbewerb von Netscape

---

<sup>139</sup> S.o. zu II.1.

behindert wurde. Seither sind derartige Phänomene innovativer und disseminierender Wettbewerbshandlungen und Strukturbildungen sowohl von Microsoft als auch von anderen Teilnehmern unterschiedlichster Märkte der Internet-Technikprodukte in kaum noch zu überblickender Vielzahl zu beobachten. Wenige Angaben müssen genügen.

Der Rechtsstreit im Ausgangsfall Windows Explorer wurde zunächst nur vor den U.S.-Instanzgerichten ausgetragen und dort durch Vergleich mit dem Justizministerium beendet. Darüber wurde bereits im ursprünglichen Konzeptionsbericht in NWiR, Heft 1 berichtet, so dass hier nur zusammenfassend folgendes festzustellen ist: Wegen der in den USA wie in Deutschland und im damaligen Art. 81 EGV verankerten Wirkungsstatut waren die Rechte der Länder anwendbar, in denen sich die Behinderungs- und Koppelungsmaßnahmen auf den Märkten ausgewirkt hat. Der hochgradig innovative Wettbewerb mit AOL hat sowohl nach U.S.-Recht als auch in Europa nicht dazu geführt, dass die aus gewerblichen Schutzrechten folgende und deshalb rechtlich geschützte Marktmacht mit wettbewerbswidrigen Mitteln hätte ausgeübt werden dürfen.<sup>140</sup> Auch vor dem EuGH war immer wieder und zuletzt noch im Juni 2012 zu diesem Fragenkreis zu entscheiden. Ein von der Kommission verhängten Bußgeld gegen Microsoft wurde vom Gericht weitgehend bestätigt.<sup>141</sup>

Von den Möglichkeiten weicher Regulierung über Verpflichtungszusagen i.S. § 32b GWB wurde zwar kein Gebrauch gemacht. Doch wäre Folgendes möglich gewesen: Nach der EU-Kartellrechtsreform durch die VO 1/2003<sup>142</sup> und der deutschen GWB-Novelle von 2005<sup>143</sup> ist es formell zulässig geworden, die Verfolgung von Kartellverbotsverletzungen dadurch zu vermeiden, dass die beteiligten Unternehmen dem Kartellamt gegenüber Zusagen machen, bestimmte Handlungen oder Unterlassungen vorzunehmen, die Bedenken der Behörde ausräumen. Dabei braucht nach umstrittener, aber wegen der Entlastungszwecke der Regelung wohl zutreffender Ansicht nicht einmal eine nähere Prüfung der Wettbewerbsumstände erfolgt zu sein. Werden die Zusagen nach § 32b Abs. 1 GWB bzw. nach Art. 9 Abs. 1 VO 1/2003 vom Amt oder der Kommission für bindend erklärt, so wird damit verfügt, dass Kartell- oder Missbrauchsverbote nicht erlassen werden. Davon darf danach nicht abgewichen werden, wenn keine veränderten Umstände oder irrtümliche Annahmen gem. § 32b Abs. 2 GWB vorliegen.

---

<sup>140</sup> Ashby Jones <http://blogs.wsj.com/law/2011/05/13/u-s-v-microsoft-10-years-later-what-did-it-get-us/>: "The judgment barred Microsoft from anti-competitive practices that regulators said had been choking off competing software on the company's Windows platform. The most oft-cited victim of Microsoft's muscling was the company's one-time rival, Netscape Communications Corp., a company that was acquired by AOL Inc. before its browser product faded largely into obscurity beneath the shadow of Microsoft's competing Explorer browser".

<sup>141</sup> EuGH v. 26.6.2012, Die Welt v. 27.6.2012.

<sup>142</sup> ABl. 2003 Nr. L 1/1.

<sup>143</sup> BGBl. I, S. 2114; näher Herrmann, Ehlermann u.a. (Hrsg.) European Competition Law, 2006, S.101 ff.

Mit dem Verfahren sollen ersichtlich Anreize für Eigeninitiativen von Unternehmen gesetzt werden, Bedenken und Vorwürfe durch Maßnahmen auszuräumen, die aus ihrer besseren Kenntnis der Umstände heraus geeignet und verhältnismäßig erscheinen. Die Behörde hat ein gebundenes Ermessen, auf die Vorschläge einzugehen und die Verbindlichkeit der Zusage anzuordnen. Im Rahmen der Ermessensbindung gilt das Übermaßverbot des allgemeinen Verwaltungsrechts, so dass stets zu prüfen ist, ob das vorgeschlagene Verhalten geeignet und ausreichend ist. Im Rahmen der Eignungsprüfung gilt der Grundsatz schonendsten Mitteleinsatzes, der im Regelfall dazu führt, dass der vom Betroffenen selbst vorgeschlagenen Maßnahme ein Vorrang einzuräumen ist.

Da von dieser Möglichkeit in den hier zu behandelnden Fällen letztlich kein Gebrauch gemacht worden ist, braucht auf Einzelheiten des Verfahrens nicht näher eingegangen zu werden; doch gehört in den Zusammenhang der regulierungstechnischen Betrachtung, dass es sich um eine Mischform zwischen Verbots- und Anreizregime handelt, die für Eigeninitiativen der Unternehmen in geradezu klassischer Weise einen Vorrang einräumt und der Verbotsregulierung bis zum Scheitern der Zusage einen Riegel vorschiebt. Einschränkend bleibt allerdings festzustellen, dass die Verfahrenseinstellung gegen Verpflichtungszusage nur eingeschränkte innerbehördliche Bindungskraft für die Zukunft bewirkt und keinerlei Bindungswirkung für die Gerichte entfaltet. Nicht nur, dass die Kommission nur einer begrenzten Selbstbindung unterliegt, weil sie stets annehmen kann, dass sich die tatsächlichen Verhältnisse i.S. Art. 9 II lit.a VO 1/2003 wesentlich geändert haben. Sondern die Gerichte können bei jedem Verfahren unzulässige Wettbewerbsbeschränkungen annehmen.

Zur Bedeutung der new economy im Urheberrecht mag der Verweis auf die jüngste auf Vorlage des BGH ergangene Entscheidung des EuGH von 2012 zum erlaubten Vertrieb von Software ohne Zustimmung des Urheberrechtsinhabers genügen.<sup>144</sup> Oracle hatte eine Lizenz an die deutsche Fa. Usedsoft erteilt und damit ihr Urheberrecht nach Ansicht des Gerichts erschöpft. Dazu bemerkte P. Schneider (Usedsoft), die Entscheidung sei "...ein Meilenstein für den freien Handel in Europa. Der EuGH ermöglicht damit endlich einen freien und fairen Wettbewerb im Softwarehandel".<sup>145</sup> Diese Ansicht soll hier unkommentiert stehen bleiben, nicht weil der Verf. dem zustimmt, sondern weil er die Bedeutung für das neue Wirtschaftsrecht treffend kennzeichnet.<sup>146</sup>

<sup>144</sup> Urteil v. 3.7.2012, Az. C-128/11.

<sup>145</sup> Zit. n. [www.golem.de/news/europaeischer-gerichtshof-gebrauchte-software-lizenzen-duerfen-weiterverkauft-werden-1207-92929.html](http://www.golem.de/news/europaeischer-gerichtshof-gebrauchte-software-lizenzen-duerfen-weiterverkauft-werden-1207-92929.html).

<sup>146</sup> Die Bedeutung der new economy für das Kapitalmarktrecht zeigt u.a. die Eröffnung neuen Marktsegmente an der Frankfurter Börse und an vielen anderen Börsen weltweit (sog. neuer Markt). Dieser ist speziell für Emissionen der neu gegründeten Aktiengesellschaften eröffnet worden, die auf den Märkten der neuen Informationstechnologien tätig sind. Zugelassen werden nur Unternehmen, die nach internationalen

**b. Netzwerkverträge, Weblining und Webshops.** Viel Neues ist auch zu den schon in Heft 1/2002 behandelten den sog. Netzverträgen oder symbiotischen Verträge zu berichten. Unter Netzverträgen versteht man Verbünde, bei denen die Netzmitglieder untereinander ketten- oder sternförmig in vertraglicher Beziehung stehen, ein Vertrag mit dem Endabnehmer aber nur von einem oder wenigen Netzpartnern abgeschlossen wird. Beispiele sind die Überweisungsnetze im Giroverkehr der Kreditinstitute, Franchising-Systeme, just in time production bis hin zu virtuellen Unternehmen.<sup>147</sup>

Nicht selten geht die Vernetzung so weit, dass symbiotische Beziehungen entstehen. Bei ihnen ist zumindest einer der Vertragspartner derart in wirtschaftlicher Abhängigkeit vom Verbund, dass er diesem in seiner Existenz ausgeliefert ist. Macht etwa ein Lieferant eines Automobilwerks für die Entwicklung von Zulieferteilen für ein bestimmtes Markenprodukt hohe Investitionen, so sind diese u.U. mit existenzvernichtender Wirkung verloren, wenn die Beziehung zum Kfz.-Hersteller aufgelöst wird.<sup>148</sup> Hierzu gehört auch die erst Ende 2012 besser bekannt gewordene Praxis von Marken-Webshops.

Es handelt sich um eine Verbindung der Unternehmensbereiche Produktion und Absatz, indem der Markenabsatz via online shops erfolgt.<sup>149</sup> Der Kunde wird durch die weltweit bekannte Marke für das Absatzgut eingeworben, bestellt aber bei örtlich nahe gelegen Händler und wird von dort aus beliefert. Verbesserte Kundenbetreuung kann vor Ort ermöglicht werden, ohne die Image-Wirkung des Markeninhabers zu verlieren. Denn auf der Internet-Seite des Händlers stößt der Abnehmer nicht direkt auf die gewünschte Marke und kommt dadurch weniger in den Einflussbereich des Herstellers. Dringt dieser nun zum Endabnehmer durch, kann er dabei eine Reihe von Zusatzdiensten erbringen, die sowohl für das Image der Marke als auch für die Kundenbeziehung des örtlichen Händlers/Lieferanten wirksam sind. Die Symbiose kann nicht nur ökonomisch vorteilhaft sein, sondern auch mit rechtlich begründeten Nachteilen einher gehen. Man denke nur an die Handelsfunktion des sog. Durchreichens von Waren. Diese Absatzform entspricht nach deutschem Recht seit der Schuldrechtsreform von 2002 nicht mehr dem gesetzlichen Normaltyp, und sie ist nicht einmal im Wege spezieller Vertragsklauseln ohne Modifikationen vereinbar. Erst die Zukunft wird erweisen, wie insofern verfahren werden kann, ohne dass die Kundenbeziehung durch auftretende Rechtsprobleme gestört statt verbessert wird.

Auch sind schon jetzt kartellrechtliche Fragen absehbar, die teils völlig neu sind, teils in altem Gewand auftreten, aber ebenfalls Störungen in der Absatzkette bewirken können. Beispielsweise wird

---

Rechnungslegungsstandards bilanzieren, Quartalsabschlüsse vorlegen, Bilanz-Pressekonferenzen abhalten, keine vinkulierten Namensaktien ausgeben.

<sup>147</sup> Zusammenschauend zuletzt *G. Teubner*, Netzwerk als Vertragsverbund, 2004.

<sup>148</sup> Beispiel nach Schäfer/Ott, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 2. Aufl. 1995.

<sup>149</sup> Kurzbericht in HBL. 27.12.12, S. 18.

die kartellrechtlich zulässige Preisbindung in der Form der Empfehlung besser kontrollierbar, ohne dass eine der herkömmlich als unzulässig beurteilten Druckausübungen nötig sind. In der Presse ist etwa zu lesen, dass der schwäbische Stockhersteller Lecki in seinem Webshop eine Art „Tabu“ für Rabatte organisiert hat. Der Kommentar der „Eigentümerin“ (?) geht dahin, man halte sich „strikt“ an die „unverbindlichen“ Preisempfehlungen. Stringenz und Unverbindlichkeit sind nach dem Empfehlungsrecht Art. 2 und 3 der GFVO Nr. 2790/1999 schwer miteinander zu vereinbaren, da jede Ausübung von Druck oder Gewährung von Anreizen unzulässig sind.<sup>150</sup>

Trotz aller Unterschiedlichkeit der Verbundphänomene geht die rechtsdogmatische Grundfrage übereinstimmend dahin, ob für den Endabnehmer der Verbundleistung eine Durchgriffshaftung gegen Netzmitglieder aufgrund vertraglichen Rechtsscheins zusteht<sup>151</sup>, ob Drittschutzregeln Anwendung finden<sup>152</sup>, oder ob eine Haftung wegen der sozio-ökonomisch neuartigen Sonderverbindung zu bejahen ist, die zwar keine Erfüllungspflicht, wohl aber Ansprüche aus positiver Vertragsverletzung i.S. § 280 Abs. 1 BGB begründet.<sup>153</sup>

Die Problematik wird mit Recht als „governance regime“ bezeichnet, für das „die Verantwortlichkeit für das ‚Regieren ohne Regierung‘“ rechtlich begründet werden kann.<sup>154</sup> Soweit wettbewerbs- und wertorientierte Auslegungen begründet sind, sind auch hier vertragsnahe Konstruktionen zu bevorzugen, ohne dass eine Einheitslösung für alles bereitsteht. Abzulehnen dürfte aber die Sonderverbindungslehre sein. Sie findet nicht nur im Gesetz keine Grundlage<sup>155</sup>, sondern abstrahiert auch zu sehr von der wettbewerblichen Vertrauensbildung und der wertorientierten Risikosteuerung. Die Durchgriffshaftung soll nur dort eröffnet sein, wo das Netzmitglied vor Vertragsabschluss marktliches Vertrauen in wertsteigerndes Verhalten geweckt hat und dafür im Wettbewerb belohnt oder abgestraft werden kann.<sup>156</sup> Auch insofern handelt es sich nach Allem um neues Wirtschaftsrecht im hier erläuterten Sinn.

**c. Leerverkäufe, E-Government und virtuelle Hauptversammlung.** Hoch aktuell sind des Weiteren die Fragen zur Zulässigkeit von Leerverkäufen, die zu vielen Tausenden innerhalb von Millisekunden via spezieller Software und Internetverbindungen zu den betr. Börsen ausgeführt

<sup>150</sup> Vgl. nur Emmerich, Kartellrecht, 11. Aufl. 2008, S. 336.

<sup>151</sup> Vgl. nur §§ 775 a ff. BGB; für Konstruktionen nach den Grundsätzen der Anscheins- und Duldungsvollmacht s. insbes. *J. Ekkenga*, Die Inhaltskontrolle von Franchiseverträgen, 1990 S. 97 u.ö.; *M. Rohe*, Netzverträge, 1998 S. 56 ff., passim; krit. *G. Teubner*, a.a.O. S. 114 ff., 226 ff.

<sup>152</sup> So die st. Rspr. für den Durchgriff bei Banküberweisungen, vgl. nur BGHZ 96, 9, 17; für Fortgeltung dieser Konstruktion auch nach Inkrafttreten der §§ 676a BGB s. *Langenbacher*, Die Risikozuordnung im bargeldlosen Zahlungsverkehr, 2001 S. 466 ff. krit. *Teubner*, a.a.O. S. 230 ff.

<sup>153</sup> Vgl. *Teubner*, a.a.O. S. 240, 241 ff.

<sup>154</sup> *Collins* u.a., Vorwort zu *Teubner*, Netzwerk als Vertragsverbund, 2004 S. 5.

<sup>155</sup> Auch der neue § 311 Abs. 3 S.1 BGB gibt dafür nichts her, da dort nur vom „Schuldverhältnis“ nicht vom „Vertrag“ die Rede ist und ein Schuldverhältnis eindeutig auch bei der cic. begründet ist; Zweifel auch bei *MünchKomm-Emmerich* (2003), § 311, Rdn. 204; offengelassen auch *b. Teubner*, a.a.O. S. 235.

werden. Dazu ist im Beitrag Gesellschafts- und Finanzmarktrecht Näheres ausgeführt.<sup>157</sup> Zum E-Government öffentlicher Verwaltungen müssen wenige Stichworte genügen. Es scheint, als stünden wir hier noch erst ganz am Anfang einer rapiden Entwicklungen. Immerhin gibt es aber etwa bereits den elektronischen Personalausweis, die elektronische Abfrage des Punktestandes bei dem Flensburger Kraftfahrtbundesamt und – für das Wirtschaftsrecht wohl das Wichtigste – die steuerliche E-Bilanz, für die die Steuerapplikation ELSTER bereits 7-8 Mio. Nutzungen pro Jahr zu verzeichnen hat. Doch bleibt es vermutlich noch lange eine Vision, etwa die Anmeldung zur Sozialversicherung voll automatisch aus der elektronischen Personalakte von Arbeitgebern heraus vornehmen zu können.<sup>158</sup>

Was das neue Wirtschaftsrecht angeht, so zeichnen sich ganz unterschiedliche Themenbereiche ab. Nicht nur zur Vorbereitung der E-Bilanz können Daten der Rechnungslegung elektronisch gespeichert und aufbewahrt werden, wenn ihre Lesbarkeit auf Dauer gewährleistet ist (§ 261 HGB). Die Publizität der Jahresabschlüsse und der Handelsregister wird durch ausgiebige Regelungen zum elektronischen Handelsregister<sup>159</sup> enorm verbessert.<sup>160</sup> Ob es sich dabei allerdings um einen „Big Bang im Recht der Unternehmenspublizität“ handelt<sup>161</sup>, dürfte immer noch mehr von den Informationsinhalten als von der Publikationstechnik abhängen.

Wieder andere Fragen ergeben sich für das Steuerrecht selbst, etwa für die Reichweite der Betriebsprüfung im Rahmen von elektronischen Mandantenakten gegenüber dem Schutz der Verschwiegenheitspflicht von Steuerberatern.<sup>162</sup> Aufbauend auf den neuen Möglichkeiten elektronischer Prüfungsmöglichkeiten wird schon seit Längerem auf Methoden des risik management seitens der Steuerverwaltungen aufmerksam gemacht.<sup>163</sup> Doch stellen sich auch dazu eine ganze Reihe von Fragen, die wiederum auch die Stellung der Steuerberater als unabhängige Organe der Steuerrechtspflege betreffen.<sup>164</sup>

Für das Gesellschaftsrecht ist zudem noch auf die neuen Möglichkeiten des sog. e-government hinzuweisen, auf die das kürzlich erlassene Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der

---

<sup>156</sup> Näher s. *Herrmann*, Grundlehren BGB/HGB Bd. 1, DVD-Version 2012.

<sup>157</sup> Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht nach der Finanzkrise von 2008 zu VI.1, in diesem Heft.

<sup>158</sup> Vgl. K. Suder, Das Schwierige im „E“-Government, HBI. v. 13.12.2012, S. 24.

<sup>159</sup> Gesetz über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) v.1.1.2007, das aufgrund der Publizitätsrichtlinie von 2003 erlassen wurde.

<sup>160</sup> Zu den Steuerungswirkungen s. Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O. S. 45 ff.

<sup>161</sup> Seibert/Decker, DB 2006, 2446; zuvor „kommunikative Steinzeit“, Gernot, BB 2004, 837.

<sup>162</sup> Gutachten des DWS bei der BStBK, 2012 mit rechtl. Stellungnahmen Singer/Ring/Mann/Herrmann (Ms. Jan. 2012).

<sup>163</sup> OECD Tax Intermediaries Project (OECD-Studie), Jan. 2008, download v. 2.6.2008 unter [www.oecd.org/document/0,3455,en\\_2649\\_33767\\_37930802\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/0,3455,en_2649_33767_37930802_1_1_1_1,00.html), dort ch. 3 zu Fn. 4 m. Hinw. auf Pricewaterhouse Coopers 2004 publication Tax Risk Management; vgl. auch *Friese/Link/Mayer*, in W. Schön (Hrsg.), Tax and CG, 2008, S. 357, 397 ff., 404; *Schön*, ebd. S.31, 50 mit Ausführungen zum Lagebericht und zur Transparenz.

<sup>164</sup> Vgl. die Beiträge des Arbeitskreises Berufsrecht der BStBK und des Referenten J. Backhaus, in Risikomanagement der Finanzverwaltung, DWS-Schriftenreihe N.r 19, 2009.

Stimmrechtsausübung (NAStRAG<sup>165</sup>) bereits in gewissem Umfang reagiert hat. Künftig wird es, folgt man den Vorschlägen der deutschen Corporate Governance-Regierungskommission, auch echte virtuelle Hauptversammlungen geben. Die für zahlreiche Vorschriften des Aktienrechts grundlegende Annahme zur sog. Mitgliederapathie könnte weitgehend überwunden werden, so dass insbes. die Dominanz der Banken durch Ausübung des Depot-Stimmrechts künftig relativiert werden dürfte.<sup>166</sup> Man braucht kein Prophet zu sein, um weitreichende Entwicklungsanstöße zum Aktienrecht vorherzusagen.

Zugleich handelt es sich insoweit um neues Wirtschaftsrecht, weil neben den kapitalmarktfunktionalen Einflüssen auch die Steuerungsmodi demokratischer Repräsentation und Partizipation betroffen sind. Die Entwicklungsschübe reichen hierzu weit in das öffentliche Recht hinein. Man denke nur an die inzwischen weit verbreiteten elektronischen Rathäuser. Für das öffentliche Wirtschaftsrecht kommt zwar in erster Linie das Recht der Wirtschaftsverwaltung in Betracht. Aber gerade auch im Verwaltungsbereich sind die neuen Kommunikationsmöglichkeiten des e-government wohl bereits von erheblicher praktischer Bedeutung.<sup>167</sup>

## V. Fazit und medienpolitische Aspekte

Für die Ausrichtung von NWiR auf neues Recht gewinnen neue wirtschaftswissenschaftliche Ansätze zur Ökonomie für den Menschen an Bedeutung. Sogar die entgegen gesetzten Lehren zum Scheitern des Kapitalismus und zur begrenzten Ökonomisierbarkeit menschlicher Werte finden im Online-Journal neuen Wirtschaftsrechts intensiven Diskurs, der die Bezüge zum Wirtschaftsrecht deutlich werden und Folgerungen für die Rechtspolitik und Anwendungspraxis erkennen lässt.

Das wirtschaftswissenschaftliche und philosophische Schrifttum lässt einen proaktiven Trend erkennen, mit den Krisengefahren umzugehen. Dazu kann man die Publikationen zur Marktökonomik „für den Menschen“ ebenso rechnen wie die zur „neuen sozialen Marktwirtschaft“, zur Empathieforschung und zur Kultur der Freiheit (II.1). Zudem sind die verbreiteten Ansichten zur korrumpierenden Wirkung von Ökonomisierungen immaterieller Werte (Sandel u.a.) nicht unbestritten geblieben (Shiller u.a.), so dass marktwirtschaftliches Denken weiterhin – wenngleich mit veränderten Akzenten – als Grundlage für Finanzmarktreformen maßgeblich sein kann (II.2).

---

<sup>165</sup> V. 18.1.01, BGBl. I, 123.

<sup>166</sup> Vgl. Schieber, Die dezentrale Hauptversammlung, Diss. Nürnberg 2000.

<sup>167</sup> Für die Zukunft sind auch diesbezügliche Beiträge im Online-Forum Neues Wirtschaftsrecht geplant. Besonders aktuell dürften derzeit die Fragen zur Fernsehübertragung von behördlichen Verfahren sein, die das BVerfG kürzlich für einen Grossteil der Gerichtsverfahren sehr restriktiv beurteilt hat (vgl. BVerfG v. 24.1.01, abrufbar unter [www.bundesverfassungsgericht.de](http://www.bundesverfassungsgericht.de)). Zum Steuerrecht gibt es bereits die Forschungsprojekte der Nürnberger Lehrstühle für Steuerlehre und für dt. und int'l Steuerrecht über Internet-Besteuerung, vgl. Reiss,



Vor allem der kulturwissenschaftliche Ansatz betont mit dem Leitgedanken lebendiger Freiheit für den Menschen das proaktive Element und zeigt zugleich die tiefe Verwurzelung im globalen Miteinander der Kulturen. Die neue Menschlichkeit auf Finanzmärkten hat offenbar auch eine emotionale Komponente, die nicht allein Verbotsgehorsam verlangt, sondern verstärkt auf proaktive Anreize setzt. Teils wird dafür auf Annahmen der Governance-Forschung gesetzt, teils auf anthropologische Erkenntnisse. Entwicklungen des Individualismus und der Selbstverwirklichung mit egoistischen Motiven bestehen offenbar neben solchen der Mitmenschlichkeit und des Strebens nach gemeinsamen Vorteilen ebenso wie nach empathischer Anteilnahme (II.3). Entsprechende Forschungen zur rechtsethischen Analyse aktueller wirtschaftsrechtlicher Entwicklungen zeigen einen Trend der Re-Ethisierung von Wirtschaftsrecht, der Elemente der Governance-Ethik (III.1) und der Empathie-Forschung als „Naturrecht im Wandel“ miteinander verbindet (III.2).

Diese Entwicklung wird durch Analysen bestätigt und präzisiert, die das NWiR-Team in den 10 Jahren des Bestehens laufend durchgeführt hat. Exemplarisch ist hier das Untersuchungsprojekt Manager-Boni vorgestellt worden. Überhöhte Boni-Abreden unterliegen der Sittenwidrigkeitskontrolle des § 138 BGB, sind aber als solche nicht marktwidrig zu korrigieren, sondern am Maßstab marktüblicher Entgelte zu messen. Daneben kommt die Anordnung von Höchstgrenzen für Extremfälle in Betracht, um angesichts evidenter Defizite der Klagsmöglichkeiten zu § 138 BGB vereinfachende Maßstäbe zu setzen; doch sind Regeln der corporate governance vorzugswürdig, die Verbesserungen der Entscheidungszuständigkeiten im Unternehmen regeln und insbes. die Kompetenzen der Hauptversammlung stärken und für verbesserte Offenlegung der Boni sorgen, ohne die Mitwirkung und Kontrollbefugnisse des Aufsichtsrates zu beseitigen. Denn Höchst-Boni sind Marktpreiskontrollen und müssen als solche stets zurücktreten, wenn andere weniger schwerwiegende Eingriffe in den Wettbewerb geeignet und ausreichend erscheinen. Solange die hier diskutierten Verfahren verbesserter Governance-Empfehlungen nicht hinreichend erprobt sind, sind die Pläne der EU-Bankenaufsicht zur Begrenzung von Boni nicht nur politisch verfrüht, sondern auch rechtsethisch nicht legitimiert. Ob darüber hinaus sogar eine Verletzung von Eigentumsrechten der Betroffenen in Betracht kommt, hängt von Einzelheiten der Begrenzungsvorschriften ab, die hier noch nicht erörtert werden konnten.

Auch zum Recht der high speed economy gibt es einen Trend zum Regulierungsmix mit Übermaßverbot der Verbotsregime. Hervorzuheben ist hier der Kartellrechtsschutz durch Verbindlichkeitserklärung von Verpflichtungszusagen, der am Beispiel des Behinderungsmisbrauchs durch Vorinstallation in den Windows Explorer-Fällen erläutert wurde. Die Kartellbehörde hat ihr Ermessen regelmäßig zugunsten des nicht völlig unfreiwilligen Vorschlags der betroffenen

Unternehmen zur Behebung der Wettbewerbsstörungen auszuüben, da dieser dem Grundsatz schonendsten Mitteleinsatzes am besten entspricht.

Für weitere Einzelheiten der Begleitforschung NWiR muss auf gesonderte Veröffentlichungen verwiesen werden.<sup>168</sup> Doch kann bereits an dieser Stelle festgehalten werden, worin das Kernanliegen der Forschungen zum Neuen Wirtschaftsrecht der Finanzmarktregulierung besteht. Es geht durchweg um richtiges Zusammenwirken innerhalb gemischter Regulierungssets mit Vorrang von Anreizstrukturen und Anordnungselementen im Rahmen des Übermaßverbots. Selbst dort wo zwingende Ge- und Verbote notwendig erscheinen, werden diese mit Instrumenten der governance kombiniert, indem auf Eigenmodelle der Normadressaten zurückgegriffen wird, mit denen die Institute ihre neuen Rechtspflichten umsetzen können. Nur in Einzelbereichen und in Fragen, die derzeit noch politisch kontrovers diskutiert werden, begegnen krasse Anordnungstechniken.

In interdisziplinärer Hinsicht wird auf neuen Modellen marktwirtschaftlicher Art aufgebaut, die mehr als bisher auf humaner Freiheitsverwirklichung beider Marktseiten und betroffener Dritter aufbauen und diese im Wege der Prinzipienabwägung und nach Maßgabe der Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit zum Ausgleich bringen. Es bleibt bei der Kultur der Freiheit im neuen Wirtschaftsrecht, auch wenn die Rahmenvorgaben mit größerer Strenge normiert und kontrolliert werden.

Zugleich hat die Arbeit mit der Herausgabe der NWiR medienpolitische Anforderungen deutlich gemacht, die auf einen neuartigen Bedarf an akademisch fundierten Fachinformationen interdisziplinärer Art hinauslaufen. Die vor 10 Jahren schon angedeuteten Erwartungen, die Kombination der neuen Medientechnik des online-Journals mit wissenschaftlichem Neuheitsanspruch besonderer Art werde zu eigener Positionierung im Markt für Wirtschaftsrechtsprodukte führen, scheinen sich zu erfüllen.

Abschließend sei das rechtskulturelle Anliegen des neuen online-Mediums für Neues Wirtschaftsrecht noch einmal betont und präzisiert. Di Fabio hat vor einigen Jahren bahnbrechend aufgezeigt, dass das Recht und ganz besonders auch das Wirtschaftsrecht in lebendiger „Kultur der Freiheit“ zur Geltung gelangen muss.<sup>169</sup> Seine Ansicht ist mit tiefgreifenden anthropologischem Gedankengut zur Freiheitskultur der westlichen Welt begründet und die Notwendigkeit lebendiger und offener Begegnung mit asiatischen und islamischen Kultur-, Wirtschafts- und Rechtssystemen betont.<sup>170</sup> Deshalb kommt er hier zu Wort, obgleich auch Vertreter ganz anderer Geistesrichtungen

---

S:303 ff; Scheffler, Ertragsbesteuerung des E-Commerce, ebd. S. 277 ff.

<sup>168</sup> In diesem Heft s. Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht nach der Finanzkrise 2008; weitere Beiträge in NWiR 2013.

<sup>169</sup> U. Di Fabio, Die Kultur der Freiheit, 2005, S. 268, passim.

<sup>170</sup> Insbes. S. V, VII, 12 ff.: „kulturelle Kraftquellen“ im „Dialog der Weltkulturen“.

heute wieder vermehrt Freiheitskonzepte vortragen.<sup>171</sup> „Eine gerechte Sozialordnung, die auf individuelle Freiheit baut, muss v.a. die Leistung und die Selbstverantwortung der einzelnen Menschen in den Mittelpunkt rücken...Wenn wir uns einem marktwirtschaftlichen System anvertrauen, ...müssen allgemein anerkannte Institutionen existieren, die die Freiheitsidee und die Lebenspraxis der Menschen fest und kompatibel verbinden. Dies sind die Privatautonomie und der Markt, die Demokratie und der Verfassungsstaat...“<sup>172</sup>

---

<sup>171</sup> Vgl. nur Sloterdijk, *Du mußt dein Leben ändern*, 2009, S. 13 ff., 15 „Hyperpopanz ‚Kultur‘“; z.T. aber ders., ebd. S. 17, 53 mit z.T. treffenden Ausführungen zur italienischen Renaissance des 15. Jahrhunderts; dazu s. nochmals Di Fabio, a.a.O. S. 13 unter Hinweis auf Picodella Mirandola, *Oratio*, 1486.

<sup>172</sup> Ebd. S. 274 f.