

**Christoph Alexander Kern:** Typizität als Strukturprinzip des Privatrechts. Ein Beitrag zur Standardisierung übertragbarer Güter. – Tübingen: Mohr Siebeck, 2013. (Jus Privatum; Bd. 170.) XLI, 614 S.; Leinen: 109.– €. ISBN 978-3-16-151724-2.

Sachen des BGB unterliegen bisher klassischerweise einem strikten numerus clausus. Neben Sachen zählen heutzutage vor allem aber Wertpapiere zu den wirtschaftlich bedeutsamen, übertragbaren Gütern. Wie stehen diese beiden Güter zueinander? Inwieweit existiert weltweit eine Standardisierung? Und wie steht dazu die Kreativität des Kapitalmarktes, der ständig neue Typen entwickelt? Mit dieser Thematik habilitierte sich der inzwischen in Lausanne wirkende Kollege bei *Rolf Stürmer* in Freiburg. *Kern* gliedert seine gut 600 Seiten starke Arbeit in sechs Teile und wählt einen rechtshistorischen und rechtsvergleichenden Ansatz. Er kann dabei zum Teil Überlegungen seiner Dissertation und seines Habilitationsvaters fruchtbar machen.<sup>1</sup>

Im ersten Teil umschreibt er die Fragestellung: Typizität bedeutet für *Kern* „einen Zustand gesteigerter Einheitlichkeit der rechtlich festgelegten Merkmale und Eigenschaften, die einen isolierbaren Gegenstand oder ein gegenständlich aufzufassendes Rechtsverhältnis kennzeichnen“ (S. 6 f.). Unklar bleibt aber, ob der Bearbeiter damit reine Verpflichtungsgeschäfte (wie etwa Options- oder Derivategeschäfte oder die in jüngster Vergangenheit entwickelten „Cash-Settled-Equity-

<sup>1</sup> *Kern*, Die Sicherheit gedeckter Wertpapiere, 2004; *Stürmer* AcP 210 (2010), 105, 124 f., 134 ff., 151 ff.; *ders.* AcP 194 (1994), 265, 274 ff.

Swaps“)<sup>2</sup> aus seiner Analyse ausschließen möchte. Den Begriff der Standardisierung will er dagegen rein untechnisch-deskriptiv verstanden wissen. Leider geht *Kern* an dieser Stelle nicht auf die umfangreiche zivilrechtliche und öffentlich-rechtliche Literatur zu dieser Thematik ein. Zustimmung verdient der Ansatz, mit dem Begriff der Typizität den Gedanken des abschließenden *numerus clausus* aufzugeben (S. 13). In einem Exkurs thematisiert der Autor dann die Diskussion um „Begriff“ versus „Typus“, nur um festzuhalten, dass es keiner grundsätzlichen Auseinandersetzung bedarf (S. 32).

Der zweite Teil fragt nach der Typizität im Sachenrecht. Hier stellt der Autor die römischen Ursprünge ebenso dar wie die Rechtslage in Deutschland, England, Frankreich und den USA. Grundlage für den *numerus clausus* ist das Ausschließlichkeitsrecht am Eigentum, das sich nicht erst in § 903 BGB, sondern etwa auch schon im *Codex Bavaricus* aus dem Jahre 1759 wiederfindet.<sup>3</sup> Deutlich arbeitet *Kern* heraus, dass letztlich das deutsche Abstraktionsprinzip den festen *numerus clausus* im Sachenrecht ermöglichte, weil das Verfügungsgeschäft unabhängig vom Verpflichtungsgeschäft ist (S. 129 ff.). Naturgemäß sind die Gestaltungsformen im französischen und anglo-amerikanischen Rechtskreis flexibler.

Die Wertpapiere strukturiert der Autor im dritten Teil nach ihrer wirtschaftlichen Bedeutung und unterscheidet zwischen Kredit- und Zahlungsverkehr, Warenverkehr und Kapitalmarkt. Historisch weit ausholend erörtert er die Geschichte des Wechsels und Schecks. Heute werden Zahlungen aber per Überweisung, Kreditkarte oder Paypal abgewickelt. Hier hätte man gerne mehr erfahren. Bei der Aktie fällt auf, dass sich das U.S.-amerikanische Recht mit seiner individuellen Gestaltungsfreiheit („Delaware“) der Typizität weitgehend entzieht. Im europäischen Recht hat nicht nur die gesellschaftsrechtliche Harmonisierung nebst S.E. eine Vereinheitlichung mit sich gebracht (S. 351 f.), sondern vor allem auch die Rechtsprechung des *EuGH* in Sachen „goldenen shares“. Im Einzelnen geht *Kern* dann auf Schuldverschreibung, Pfandbrief und vor allem neuere, strukturierte Finanzprodukte ein. Dabei spielen vor allem die U.S.-amerikanischen Mortgage Backed Securities (MBS) und die Collateralized Debt Obligations (CDOs) für die Finanzkrise eine herausragende Rolle, weil nur die dafür gegründeten Special Purpose Vehicles (SPV), nicht aber die Banken für die Papiere verantwortlich waren.<sup>4</sup> Richtig schreibt dann auch *Kern*, dem Institut der Schuldverschreibung fehle heutzutage jegliche Typizität (S. 399).

Im vierten Teil der Arbeit möchte *Kern* dann die Schlussfolgerungen seiner rechtshistorischen und rechtsvergleichenden Gesamtschau ziehen. Im Einzelnen könnten ökonomische Modelle, wie etwa neo-

klassische Überlegungen oder die Property-Rights-Theorie Typizität nicht erklären (S. 453 ff.). *Kern* nennt vielmehr zwei Parameter, welche die Typizität erklären können: Die Qualität der angebotenen Typen und die Reduzierung von Informationskosten.<sup>6</sup> Dieses Kriterium ist angesichts der Bedeutung von Grundbüchern mehr als offensichtlich. Zudem kanalisiert Typizität Angebot und Nachfrage auf die angebotenen Typen und missbilligt bestimmte Gestaltungen. Diese Überlegungen überzeugen zwar für das Sachenrecht und Wertpapiere des Kredit- und Zahlungsverkehrs, nicht aber für Wertpapiere des Kapitalmarktes (S. 483). Zu Recht betont der Autor, dass der Markt als solcher kaum zu einer Qualitätssicherung in der Lage ist. Gutachten von Rechtsanwälten sind nur bedingt verlässlich. Vergleichbares gilt für Analysen oder Ratings von Finanzintermediären. Zutreffend arbeitet *Kern* heraus, dass eine feste Typizität die Privatautonomie einschränkt, indem sie gewünschte Gestaltungen ausschließt und damit innovationshemmend wirkt (S. 510 ff.). Er sucht hier nach einem Mittelweg, etwa dass bestimmte Finanzprodukte behördlich anerkannt werden müssen.<sup>7</sup> Hier hätte durchaus weiter ausgeholt werden können und müssen, denn hier wird es spannend: Nach deutschem und europäischem Recht müssen heute schon Wertpapierprospekte, Übernahmeprospekte, Verkaufsprospekte etc. der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Genehmigung vorgelegt werden; der Erwerb bestimmter Produkte, etwa von Anteilen an Hedgefonds, ist dem Privatanleger untersagt. Ansonsten sind Banken verpflichtet, für eine ausreichende Aufklärung zu sorgen. Ganz generell zielt die Reform im europäischen Kapitalmarktrecht darauf, den grauen, unregelmäßig Markt auszutrocknen.<sup>8</sup> In der Schweiz hat man Bonds mit der Einführung von „Contingent Convertible Bonds“ stark reguliert. *Kern* fordert stattdessen eine quantitative Beschränkung von Risikoprodukten für Banken und Investoren.<sup>9</sup> All dies bleibt aber vage: Dürfen reiche, professionelle Investoren risikoreicher und damit renditestärker<sup>10</sup> investieren als der klassische Kleinanleger? Wenn ja, wo läge die Rechtfertigung dieser Form von Paternalismus?

Die Arbeit holt mit ihren umfangreichen rechtshistorischen und rechtsvergleichenden Ausführungen weit aus. Weniger wäre mehr gewesen: Auf die eigentlich spannende Frage, in welchem Umfang Typizität im Kapitalmarktrecht nicht nur sinnvoll, sondern auch rechtlich vonnöten ist, bleibt *Kern* eine Antwort schuldig, weil er trotz 600 Seiten letztlich zu früh abbricht. Sollten MBS oder CDOs als Auslöser der Finanzkrise verboten oder zumindest reguliert werden? Eine Antwort auf diese Frage hätte sich bei der gewählten Thematik aufgedrängt.

Professor Dr. **Thomas M.J. Möllers**, Universität Augsburg

<sup>2</sup> Zum Letzteren siehe etwa Schaeffler/Continental, Porsche/VW und § 25a WpHG; hierzu *Schneider*, in: *Assmann/Schneider*, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 25a Rdn. 1 ff.

<sup>3</sup> Zweiter Teil, 2. Kap. § 1, nicht wie vom Verf. behauptet in § 2 (S. 90).

<sup>4</sup> Nicht angesprochen vom Verf., s. hierzu etwa die Nachweise bei *Möllers*, in: *Schulze/Zuleeg/Kadelbach*, Europarecht, 2. Aufl. 2010, § 18 Rdn. 128 ff.

<sup>5</sup> Deutlich angesprochen bei *Stürmer* AcP 210 (2010), 105, 145.

<sup>6</sup> Hierzu *Hansmann/Kraakman* 31 J.L.Stud. (2002) 373, 396.

<sup>7</sup> Der Verf. thematisiert hier einen Vorschlag des Department of Treasury.

<sup>8</sup> Hierzu ausführlich *Möllers/Kloyer* (Hrsg.), Das neue Kapitalanlagegesetzbuch, 2014.

<sup>9</sup> So auch bereits *Stürmer* AcP 210 (2010), 105, 152.

<sup>10</sup> Bekanntermaßen besteht das Investitionsdreieck aus Sicherheit, Rentabilität und Liquidität.