

Inhaltsübersicht

§ 1

Grundbegriffe des Emissions- und Konsortialgeschäfts der Banken

I.	Begriff und Rechtsnatur des Emissionsgeschäfts	21
II.	Wirtschaftliche und rechtliche Hintergründe einer Emission	23
III.	Rechtliche Grundlagen	27
IV.	Gegenstand der Emission	28
V.	Emissionsbeteiligte	42
VI.	Emissionsarten	57
VII.	Internationale Emissionen.	60

§ 2

Ablauf der Emission

I.	Vorbereitende Maßnahmen.	65
II.	Verbandsinterne Maßnahmen.	67
III.	Platzierung	73
IV.	Börseneinführung	111
V.	Nachbereitung der Emission	175

§ 3

Das Rechtsverhältnis unter den Konsortialbanken (Konsortialgeschäft)

I.	Begründung des Konsortialverhältnisses.	183
II.	Rechtsnatur.	184
III.	Geschäftsführung.	187
IV.	Vertretung.	191
V.	Beitragspflichten	191
VI.	Verhaltensstandards.	195
VII.	Vermögenszuordnung und Verfügungsmacht	196
VIII.	Gewinn- und Verlustbeteiligung	199
IX.	Grundlagengeschäfte	199
X.	Vorzeitiges Ausscheiden einzelner Konsorten	201
XI.	Auflösung.	202

§ 4

**Das Rechtsverhältnis zwischen Emittent
und Emissionskonsortium**

I.	Allgemeines	207
II.	Übernahmevertrag	210
III.	Erfüllung des Übernahmevertrages	218
IV.	Grenzüberschreitende Emissionen	223
V.	Leistungsverpflichtungen der Konsortialbanken	226
VI.	Leistungsverpflichtungen des Emittenten	253
VII.	Sonderproblem: Die gescheiterte Emission	271

§ 5

Verhältnis des Emittenten zum Anleger

I.	Verhältnis zu den bezugsberechtigten Wertpapierinhabern ..	283
II.	Verhältnis zu den nicht bezugsberechtigten Anlegern	291

§ 6

**Verhältnis der Konsortialbanken
zu den Anlegern**

I.	Verhältnis zu den bezugsberechtigten Wertpapierinhabern ..	327
II.	Verhältnis zu den nicht bezugsberechtigten Anlegern	334

§ 7

Rechtsbeziehungen zur Börse 349

Anhang:

Ablaufplan für eine Aktienneuemission mit anschließendem Börsengang	355
--	-----

Inhaltsverzeichnis

	Seite	Rand- nummer
Vorwort	5	
Inhaltsübersicht	7	

§ 1

Grundbegriffe des Emissions- und Konsortialgeschäfts der Banken

I.	Begriff und Rechtsnatur des Emissionsgeschäfts	21	1– 7
II.	Wirtschaftliche und rechtliche Hintergründe einer Emission	23	8– 14
	1. Neuemission	23	8– 13
	a) Interessen der Beteiligten	23	8– 10
	b) Vor- und Nachteile gegenüber der Kreditfinanzierung	25	11
	c) Vor- und Nachteile einer Emission zum Zwecke der Börseneinführung	25	12– 13
	2. Zweitemission	26	14– 14 a
III.	Rechtliche Grundlagen	27	15– 17
IV.	Gegenstand der Emission	28	18– 44
	1. Allgemeines	28	18– 22
	2. Aktien	31	23– 26
	a) Inhalte	31	23– 25
	b) Gestaltungsgrenzen	32	26
	3. Anleihen	32	27– 33
	a) Inhalte	32	27– 29
	b) Gestaltungsgrenzen	34	30– 32
	c) Einschränkungen der Individualrechte durch das Schuldverschreibungsgesetz von 1899	36	33
	4. Optionsscheine	37	34– 39
	a) Inhalte	37	34– 36
	b) Gestaltungsgrenzen	38	37– 39
	5. Genussscheine	39	40– 41
	a) Inhalte	39	40

	Seite	Rand- nummer
b) Gestaltungsgrenzen	40	41
6. Ausgabe von Investmentanteilen	40	42– 44
V. Emissionsbeteiligte	42	45– 71
1. Emittent	42	45– 46
2. Emissionsbanken	43	47– 48
3. Emissionskonsortium	45	49– 65
a) Wirtschaftlicher Hintergrund	45	49
b) Konsortialbildung	46	50
c) Konsortialvertrag	47	51– 52
d) Persönliche Voraussetzungen einer Konsortialmitgliedschaft	47	53– 54
e) Konsortialarten und -zwecke	48	55– 59
f) Verhältnis der Konsorten zueinander	51	60– 62
g) Verhältnis des Konsortiums zu Dritten	53	63– 65
4. Aktionäre	55	66
5. Anleger	55	67– 69
6. Zeichnungsstellen	57	70– 71
VI. Emissionsarten	57	72– 77
1. Eigen- oder Selbstemission	57	72– 74
2. Fremdemission	59	75
3. Daueremission	59	76– 77
VII. Internationale Emissionen	60	78– 81

§ 2

Ablauf der Emission

I. Vorbereitende Maßnahmen	65	82– 83
1. Rolle der konsortialführenden Bank	65	82
2. Einschaltung sonstiger Emissionshelfer	66	83
II. Verbandsinterne Maßnahmen	67	84– 96
1. Aktienemission	67	84– 91
a) Ausgabe neuer Aktien (Erstemission)	67	84– 87
b) Neuausgabe alter Aktien (Zweitmission)	70	88– 91
2. Anleiheemission	71	92– 93
3. Optionen	72	94– 95
4. Genussscheine	73	96
III. Platzierung	73	97–151
1. Allgemeines	73	97

	Seite	Rand- nummer
2. Verfahrensschritte	74	98–106
a) Angebotsverfahren (Offering)	74	98–101
b) Zuteilungsverfahren (Selling)	76	102–105
c) Abwicklungsverfahren (Settlement)	77	106
3. Das öffentliche Angebot (Public Offering)	77	107–120
a) Prospektpflicht nach dem Wertpapier- prospektG	77	107–111
b) Begriff des öffentlichen Angebots	80	112–114
c) Öffentliches Angebot vorhandener Marktwerte	84	115–116
d) Ausnahmen von der Prospektpflicht	85	117–118
e) Anteilscheine einer Kapitalanlagegesell- schaft oder ausländischen Investment- gesellschaft	87	119–120
4. Methoden der Preisfindung und Konditio- nierung beim öffentlichen Angebot (Pricing)	88	121–134
a) Allgemeines	88	121–122
b) Rechtliche Preisbestimmungsgrenzen	90	123–124
c) Festpreisverfahren	92	125–126
d) Bookbuilding-Verfahren	93	127–132
e) Auktions-/Tenderverfahren	96	133–134
5. (Zulassungsfreie) Einbeziehung in außer- börsliche Handelssysteme	97	135–136a
6. Öffentliche Angebote im Ausland	99	137–143
a) Inländische Vorschriften	99	137–138
b) Vereinigtes Königreich (Überblick)	99	139
c) USA (Überblick)	101	140–143
7. Die nicht öffentliche Platzierung (Private Placement)	105	144–151
a) Allgemeines	105	144
b) Begriff, Abgrenzungsfragen	106	145
c) Abläufe	107	146
d) Das Problem des nachträglichen öffentlichen Angebots	107	147
e) Privatplatzierungen im Ausland	108	148–151
IV. Börseneinführung	111	152–254
1. Grundbegriffe	111	152–157
2. Rechtssystematische Zusammenhänge	116	158–165

	Seite	Rand- nummer
a) Börsenzulassung und öffentliches Angebot (Zulassungszwang)	116	158–159
b) Börsenzulassung und Prospektveröffent- lichung (Prospektzwang)	117	160–161
c) Börsenzulassung und Börseneinführung (Einführungszwang)	118	162–163
d) Börseneinführung und Zuteilung der Wertpapiere (kein „Handel per Erscheinen“ im Sekundärmarkt)	120	164
e) Zuteilung und Ausgabe der Wertpapiere (keine „Zuteilung per Erscheinen“ im Primärmarkt)	121	165
3. Zulassung der Wertpapiere zum Börsenhandel.	122	166–229
a) Vorbereitende Maßnahmen	122	166–170
b) Auswahl des Börsenplatzes und des Marktsegmentes	124	171–175 a
c) Zulassungsantrag	129	176–180 a
d) Zulassungsvoraussetzungen (§ 30 Abs. 3 Nr. 1, § 51 Abs. 1 Nr. 1 BörsG)	133	181–190
e) Börsenzulassungsprospekt	139	191–224
f) Keine Prüfung von Zulassungshindernissen.	157	225–227
g) Zustimmung bzw. Mitwirkung anderer Behörden	158	228–229
4. Listing im Ausland (Überblick)	159	230–237
a) London Stock Exchange	159	230–232
b) New York Stock Exchange	160	233–236
c) Indirektes Listing über (American) Depository Receipts	163	237
5. Statusrechtliche Folgen der Börseneinführung.	164	238–254
a) Aktienrechtlicher Status	164	238–239
b) Bilanzrechtlicher Status	166	240–242
c) Kapitalmarktrechtlicher Status	167	243–254 b
V. Nachbereitung der Emission	175	255–258 a
1. Wahrnehmung von Meldepflichten	175	255
2. Werbung (Absatzpflege)	176	256
3. Marktpflege	176	257–258 a
a) Liquiditätssicherung	176	257
b) Kurspflege	177	258–258 a

	Seite	Rand- nummer
§ 3		
Das Rechtsverhältnis unter den Konsortialbanken (Konsortialgeschäft)		
I. Begründung des Konsortialverhältnisses	183	259–261
II. Rechtsnatur	184	262–265
1. Das gesellschaftsrechtliche Modell	184	262–264
2. Kritik, Alternativvorschläge	186	265
III. Geschäftsführung	187	266–270
1. Allgemeines	187	266
2. Alleingeschäftsführungsbefugnis	188	267–268
3. Gesamtgeschäftsführungsbefugnis	189	269
4. Widerspruchsrecht und Entziehung der Geschäftsführungsbefugnis	190	270
IV. Vertretung	191	271
V. Beitragspflichten	191	272–277
1. Allgemeines	191	272
2. Pflicht zur Übernahme und Bezahlung der Quote	192	273–275
3. Pflicht zur Unterbringung der Emission	194	276
4. Pflicht zu Kurspflegemaßnahmen	195	277
VI. Verhaltensstandards	195	278–279
1. Unselbstständige Nebenpflichten	195	278
2. Sorgfaltspflichten	196	279
VII. Vermögenszuordnung und Verfügungsmacht	196	280–283
1. Alleineigentum der Konsortialbanken an zugeteilter Quote	196	280–281
2. Gesamthandsvermögen	197	282–283
VIII. Gewinn- und Verlustbeteiligung	199	284–285
IX. Grundlagengeschäfte	199	286–287
1. Einstimmigkeitsprinzip und Mehrheitsklausel	199	286
2. Anwendungsfälle	200	287
X. Vorzeitiges Ausscheiden einzelner Konsorten	201	288
XI. Auflösung	202	289–290
1. Allgemeines	202	289
2. Auflösung wegen Zweckerreichung	202	290

§ 4

**Das Rechtsverhältnis zwischen Emittent
und Emissionskonsortium**

I.	Allgemeines	207	291–296
	1. Die „Übernahme“ als Wesenselement des Emissionsgeschäfts	207	291
	2. Überblick	208	292–296
II.	Übernahmevertrag	210	297–304
	1. Abschluss und typischer Inhalt.	210	297–299
	2. Aktienrechtliche Abschluss- und Inhalts- vorgaben	212	300–303
	a) Bedienung mittelbarer Bezugsrechte (§ 186 Abs. 5 AktG)	212	300–301
	b) Einhaltung preislicher Mindeststandards bei bezugsrechtsfreien Emissionen	214	302–303
	3. Zulässigkeitsgrenzen	216	304–304a
	a) Aktienrechtliche Inhaltsschranken	216	304
	b) Kapitalmarktrechtliche Hindernisse, insbesondere Insiderrecht	216	304a
III.	Erfüllung des Übernahmevertrages	218	305–311
	1. Aktienemission (Neuemission)	218	305–307
	2. Aktienumplatzierung (Zweitmission)	220	308–309
	3. Emission von Schuldverschreibungen	221	310–311
IV.	Grenzüberschreitende Emissionen	223	312–315
	1. Anwendbares Recht	223	312
	2. Emission aktienvertretender Zertifikate, insbesondere ADR	224	313
	3. Internationale Anleihetreuhand	225	314–315
V.	Leistungsverpflichtungen der Konsortialbanken	226	316–359
	1. Überblick	226	316–318
	2. Leistungsverpflichtungen mit uneinge- schränkter Erfolgsgarantie	228	319–333
	a) Pflicht zur Zeichnung und Teilvalutierung ..	228	319–321
	b) Pflicht zur Vollvalutierung	230	322–325
	c) Wirksamkeitsbedingungen und Rücktrittsklauseln	232	326

	Seite	Rand- nummer
d) Rechtliche Zeichnungs- und Erfüllungs- beschränkungen	233	327–328
e) Kapitalaufbringungskontrolle und Bankenprivileg	234	329–332
f) Kontrollrelevanz von Positionen Dritter, insbesondere der bezugsberechtigten Altaktionäre	237	333
3. Leistungsverpflichtungen ohne/mit einge- schränkter Erfolgsgarantie	238	334–345
a) Vereinnahmung des Verkaufserlöses und Abführung an den Emittenten (Settlement).	238	334–340
b) Unterbringung im Markt (Selling)	242	341–343
c) Betreuung der Planung und Vorbereitung.	244	344
d) Nachbereitung der Emission durch Marktpflege.	245	345
4. Die persönliche Verantwortlichkeit der einzelnen Konsortialmitglieder	246	346–359
a) Gegenstand und Inhalt.	246	346–348
b) Erfüllungsverantwortung	247	349–351
c) Haftungsverantwortung	249	352–359
VI. Leistungsverpflichtungen des Emittenten	253	360–379
1. Vergütung und Aufwendungsersatz	253	360–361
2. Verpflichtung zur Zuteilung	255	362–367
a) Grundzuteilung	255	362–365
b) Mehrzuteilungsoption (Greenshoe)	257	366–367
3. Verpflichtungen aufgrund der Wertpapier- ausgabe	259	368–371
a) Aktienemission	259	368–369
b) Anleiheemission	261	370–371
4. Verpflichtungen aus Gewährleistungs- und Garanziezusagen (representations and warranties)	262	372–378
a) Klauselinhalte	262	372–373
b) Rechtsfolgen	264	374
c) Zulässigkeitsgrenzen	265	375–377
d) Besonderheiten bei Umplatzierungen	268	378
5. Unterstützungspflichten, insbesondere Marktschonung	269	379–379b

	Seite	Rand- nummer
VII. Sonderproblem: Die gescheiterte Emission	271	380–394
1. Überblick	271	380
2. Modifizierte Abwicklung	272	381–384
3. Rückabwicklung.	274	385–394
a) Rückabwicklungsgründe.	274	385–388
b) Rückabwicklung aus Rechtsgründen.	277	389–391
c) Rückabwicklung aus wirtschaftlichen Gründen	279	392–394

§ 5

Verhältnis des Emittenten zum Anleger

I. Verhältnis zu den bezugsberechtigten		
Wertpapierinhabern	283	395–406
1. Altaktionäre	283	395–401 a
a) Bezugsrechte und -ansprüche der Altaktionäre.	283	395–396
b) Nichterfüllung der Bezugsansprüche und Haftungsfolgen.	284	397–401
c) Bezugsverpflichtungen und Opération Blanche	286	401 a
d) Börseneinführung und Kapitalerhaltung nach § 57 AktG	286	401 b
2. Genussscheininhaber und Anleihegläubiger . . .	287	402–406
a) Das Problem des Verwässerungsschutzes . . .	287	402
b) Folgerungen für die Ausgabe der neuen Anteile.	288	403–404
c) Folgerungen für die Ausstattung der Schuldverschreibungen	289	405–406
II. Verhältnis zu den nicht bezugsberechtigten		
Anlegern	291	407–452 a
1. Abgrenzung zur reinen Marktbeziehung im Wertpapierhandel	291	407
2. Schranken der Abschluss- und Gestaltungs- freiheit	291	408–410
a) Zuteilungsverfahren nach öffentlichen Verkaufsangeboten	291	408–409
b) Preisobergrenzen?	293	410
3. Haftung für fehlerhafte Informationen, insbesondere Prospekthaftung	294	411–452 a

	Seite	Rand- nummer
a) Rechtssystematische Ausgangsüberlegungen	294	411
b) Haftungstatbestände (Überblick)	295	412–416
c) Abgrenzungsfragen	298	417–421
d) Haftungsrechtlicher Prospektbegriff (sachlicher Geltungsbereich)	300	422–425
e) Passiv- und Aktivlegitimation (persönlicher Geltungsbereich)	303	426–429
f) Haftungsgründe	307	430–432
g) Haftungsbegründende Kausalität	309	433–435
h) Verschulden	312	436–438
i) Haftungsfolgen	313	439–442
j) Einwände	316	443–445
k) Grenzüberschreitende Emissionen	319	446–452 a

§ 6

**Verhältnis der Konsortialbanken
zu den Anlegern**

I. Verhältnis zu den bezugsberechtigten Wertpapierinhabern	327	453–562
1. Abgrenzung zu den marktlichen Beziehungen im Platzierungsverfahren	327	453
2. Bedienung der gesetzlichen Bezugsrechte	328	454–462
a) Bezugsberechtigte Personen	328	454–456
b) Ersatzbezugsrechte	330	457–458
c) Verfahren	332	460–461
3. Haftungsfolgen bei Rechtsverletzungen	333	462
II. Verhältnis zu den nicht bezugsberechtigten Anlegern	334	463–476
1. Abgrenzung zur Kundenbetreuung im Wertpapierhandel	334	463
2. Schranken der Abschluss- und Gestaltungs- freiheit	335	464–469
a) Zuteilungsverfahren nach öffentlichen Verkaufsangeboten	335	464–468
b) Kursmanipulation und Haftungsfolgen	339	469
3. Informationspflichten und Haftungsfolgen	340	470–476
a) Einfluss des Emissionsgeschäfts auf die Individualpublizität im Wertpapierhandel	340	470–471

	Seite	Rand- nummer
b) Prospektverantwortlichkeit und Prospekthaftung.	341	472–476

§ 7 Rechtsbeziehungen zur Börse	349	477–482
------------------------------------	-----	---------

Anhang:

Ablaufplan für eine Aktienneuemission mit an- schließendem Börsengang.	355	
Literaturverzeichnis.	365	
Stichwortverzeichnis.	373	