

# Inhaltsübersicht

## *1. Teil*

<b>Einführung</b>	19
-------------------	----

## *2. Teil*

<b>Grundlagen</b>	25
-------------------	----

A. Grundbegriffe und Präzisierungen des Untersuchungsgegenstands .....	25
B. Inhaberschaft der Aktionärsstellung aus den hinterlegten Aktien .....	33
C. Die depotvertragliche Teilnahme der ADS-Inhaber an den Aktionärsrechten ...	40

## *3. Teil*

<b>Mitgliedschaftliche Gleichstellung von ADS-Inhabern mit Aktionären</b>	46
---	----

A. Unbehelfliche Ansatzpunkte für die mitgliedschaftliche Gleichstellung .....	46
B. Gleichstellung in Bezug auf mitgliedschaftliche Rechtspositionen gegenüber der AG aufgrund wirtschaftlich-normativer Aspekte .....	54
C. Gleichstellung in Bezug auf mitgliedschaftliche Pflichten gegenüber der AG ..	84

## *4. Teil*

<b>Gleichstellung von „eigenen“ ADSs mit eigenen Aktien</b>	146
---	-----

A. Derivativer ADS-Erwerb der AG .....	147
B. Originärer ADS-Erwerb der AG .....	186
C. Umtausch eigener Aktien in „eigene“ ADSs .....	191
D. ADS-Erwerb vom Dritten im Sinne des § 71d Satz 1, 2 AktG .....	197
E. Das Halten „eigener“ ADSs .....	202
F. Veräußerung „eigener“ ADSs .....	222

10	<b>Inhaltsübersicht</b>	
G.	Umtausch „eigener“ ADSs in eigene Aktien .....	232
H.	ADS-Übertragung auf Tochterunternehmen im Sinne des § 71d Satz 2 AktG ..	234
I.	Zusammenfassung .....	237
	<i>5. Teil</i>	
	<b>Schlussbetrachtung</b>	241
<b>Literaturverzeichnis</b>	.....	243
<b>Sachwortverzeichnis</b>	.....	258

# Inhaltsverzeichnis

## *1. Teil*

<b>Einführung</b>	19
-------------------	----

## *2. Teil*

<b>Grundlagen</b>	25
-------------------	----

A. Grundbegriffe und Präzisierungen des Untersuchungsgegenstands .....	25
I. Sponsored ADS-Programm in Abgrenzung zum unsponsored ADS-Programm .....	25
II. American Depository Shares .....	28
III. American Depository Receipts und Uncertificated ADSs .....	30
IV. ADS-Inhaber in Abgrenzung zum beneficial owner of ADSs .....	31
B. Inhaberschaft der Aktionärsstellung aus den hinterlegten Aktien .....	33
I. Keine Aktionärsstellung der ADS-Inhaber .....	34
II. Aktionärsstellung von Depotbank, Custodian oder nominee .....	36
1. Grundsatz .....	37
2. Besonderheiten im Falle von ADSs für Namensaktien .....	39
III. Ergebnis .....	40
C. Die depotvertragliche Teilnahme der ADS-Inhaber an den Aktionärsrechten ..	40
I. Vermögensrechtliche Teilnahme .....	41
II. Teilnahme an den Verwaltungsrechten .....	43

## *3. Teil*

<b>Mitgliedschaftliche Gleichstellung von ADS-Inhabern mit Aktionären</b>	46
---	----

A. Unbehelfliche Ansatzpunkte für die mitgliedschaftliche Gleichstellung .....	46
I. Gleichstellung kraft Gesetzes .....	47
1. § 20 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 2 AktG .....	47
2. Keine weiteren Gleichstellungsnormen .....	47
II. Gleichstellung aufgrund der Entstehungsgeschichte der Programme .....	50
III. Gleichstellung aufgrund der Programmbeteiligung der AG .....	50

IV. Gleichstellung kraft Vereinbarung im Depotvertrag .....	51
V. Gleichstellung aufgrund zeitlich versetzter Mitgliedschaft .....	53
B. Gleichstellung in Bezug auf mitgliedschaftliche Rechtspositionen gegenüber der AG aufgrund wirtschaftlich-normativer Aspekte .....	54
I. Gleichstellung aufgrund wirtschaftlich-normativer Aspekte als Ansatzpunkt .....	54
1. Wirtschaftliche Betrachtungsweisen im Kapitalgesellschaftsrecht .....	54
2. Die wirtschaftliche Aktionärsstellung der ADS-Inhaber .....	56
3. Rechtsmethoden zur Durchsetzung wirtschaftlicher Aspekte .....	56
a) Gesetzesanalogie .....	56
b) Rechtsanalogie .....	57
c) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	57
d) Gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung .....	58
II. Die denkbaren Anwendungsfelder im Überblick: Vermögens- und Verwaltungsrechte, Treubindung der AG und Gleichbehandlungsgrundsatz .....	58
III. Möglichkeit der Programmbeendigung kein zwingendes Hindernis für Gleichstellung .....	60
IV. Keine Gleichstellung bei pre-release ADSs .....	61
V. Allgemein keine normative Rechtfertigung der Gleichstellung .....	62
1. Vermögens- und Verwaltungsrechte .....	62
a) Treugeber, Unterbeteiliger, Nießbraucher und Pfandgläubiger: Das Meinungsbild im Überblick .....	63
aa) Vermögensrechtliche Seite .....	63
bb) Verwaltungsrechte .....	65
b) Stellungnahme .....	66
aa) Gesetzesanalogie .....	67
bb) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	68
cc) Gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung .....	69
c) Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	69
2. Treubindung der AG gegenüber den ADS-Inhabern .....	70
3. Schutz durch den Gleichbehandlungsgrundsatz .....	71
a) Gleichbehandlung der ADS-Inhaber mit Aktionären .....	71
aa) Das Meinungsbild in vergleichbaren Fällen .....	71
bb) Stellungnahme .....	72
(1) Gesetzesanalogie .....	72
(2) Rechtsanalogie .....	73
(3) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	74
(4) Gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung .....	74
b) Gleichbehandlung der ADS-Inhaber untereinander .....	74
VI. Exkurs: Weitere Fragen zu Treubindung und Gleichbehandlungsgrundsatz .....	75

1. Treubindung der Aktionäre gegenüber den ADS-Inhabern .....	75
2. Gleichbehandlung der Aktionäre mit den ADS-Inhabern .....	75
a) Das Meinungsbild in vergleichbaren Fällen .....	76
b) Stellungnahme .....	77
aa) Gesetzesanalogie .....	77
bb) Rechtsanalogie .....	77
cc) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	79
(1) Gleichbehandlung der Aktien .....	80
(2) Gleichbehandlung der Aktionäre .....	82
c) Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	83
VII. Zusammenfassung .....	84
C. Gleichstellung in Bezug auf mitgliedschaftliche Pflichten gegenüber der AG ..	84
I. Gleichstellung kraft Gesetzes .....	84
II. Gleichstellung aufgrund wirtschaftlich-normativer Aspekte .....	88
1. Die Problemfelder .....	88
2. Generell nicht zielführende Methoden: Gesetzes- und Rechtsanalogie ..	92
a) Gesetzesanalogie .....	92
b) Rechtsanalogie .....	94
3. Kapitalaufbringungspflicht .....	97
a) Das Meinungsbild in vergleichbaren Fällen .....	98
b) Stellungnahme .....	101
aa) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	101
bb) Gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung .....	103
c) Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	105
4. Das Verbot des § 57 AktG .....	106
a) Treugeber, Pfandgläubiger und Nießbraucher als Adressaten des § 57 AktG: Das Meinungsbild im Überblick .....	106
b) Stellungnahme .....	109
aa) Umgehungsfall .....	109
bb) Überschreiten der Toleranzschwelle .....	113
c) Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	115
5. Die Rückgewährpflicht des § 62 AktG .....	115
a) Treugeber, Nießbraucher und Pfandgläubiger als Adressaten des § 62 AktG: Das Meinungsbild im Überblick .....	116
b) Stellungnahme .....	119
aa) Grundsätze der Gesetzesumgehung .....	119
bb) Gesetzesübersteigende Rechtsfortbildung .....	122
c) Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	124
6. Treubindung .....	125
a) Treubindung des Treugebers: Das Meinungsbild im Überblick .....	125

b)	Stellungnahme .....	127
aa)	Umgehungsfall .....	127
bb)	Überschreiten der Toleranzschwelle .....	131
c)	Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	133
aa)	Unterlassungspflicht .....	133
bb)	Schadensersatzpflicht .....	133
cc)	Die Zurechenbarkeit von Rechtsausübungen zum ADS-Inhaber .....	134
d)	Exkurs: Treubindung des ADS-Inhabers gegenüber den Aktionären .....	136
7.	Stimmverbot des § 136 Abs. 1 AktG .....	136
a)	Der befangene Treugeber: Das Meinungsbild im Überblick .....	136
b)	Stellungnahme .....	138
aa)	Umgehungsfall .....	138
bb)	Überschreiten der Toleranzschwelle .....	140
c)	Schlussfolgerungen für die ADS-Inhaber .....	140
d)	Exkurs: Das Stimmrecht des (Register-)Aktionärs .....	141
8.	Exkurs: Mitgliedspflichten und Gleichbehandlungsgrundsatz .....	143
III.	Zusammenfassung .....	144

#### *4. Teil*

<b>Gleichstellung von „eigenen“ ADSs mit eigenen Aktien</b>	146
A. Derivativer ADS-Erwerb der AG .....	147
I. Vertrag mit ADS-Inhaber .....	147
1. Erwerbsvoraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	147
a) § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	147
b) § 71d Satz 1 AktG .....	148
aa) Tatbestand .....	148
(1) Besitz .....	148
(2) Rechnungsvertrag .....	150
(a) Das Meinungsbild im Überblick .....	151
(b) Stellungnahme .....	152
(c) Ergebnisse für den vorliegenden Fall .....	157
bb) Rechtsfolgen .....	157
(1) Voraussetzungen des § 71 Abs. 1 AktG .....	158
(2) Voraussetzungen des § 71 Abs. 2 AktG .....	160
(3) Nichtvorliegen der Voraussetzungen .....	161
2. Erwerbspreiskontrolle nach § 57 AktG .....	161
a) Anwendbarkeit von § 57 AktG .....	161
b) Kriterien der Preiskontrolle .....	164

3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	166
a) Grundlagen .....	166
b) ADS-Erwerb über die Börse .....	168
aa) Auswirkung auf Andienungsrechte .....	168
(1) Grundsatz: Beeinträchtigung von Andienungsrechten .....	169
(2) Ausnahme: Ausschluss der Andienungsrechte im Einzelfall kraft Gesetzes .....	171
bb) Voraussetzungen des Rechtsausschlusses bei drohender Beein- trächtigung von Andienungsrechten .....	172
c) ADS-Erwerb über öffentliches Erwerbsangebot .....	174
d) ADS-Erwerb im Wege des negotiated repurchase .....	176
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	177
1. Erwerbsvoraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	177
a) § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	177
b) § 71d Satz 1 AktG .....	178
2. § 57 AktG .....	181
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	184
III. Ergebnis .....	185
B. Originärer ADS-Erwerb der AG .....	186
I. Vertrag mit Aktionär .....	187
1. Erwerbsvoraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	187
2. Erwerbspreiskontrolle nach § 57 AktG .....	187
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	188
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	189
1. Erwerbsverbot des § 56 Abs. 1 AktG .....	189
2. Erwerbsvoraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	190
3. § 57 AktG .....	190
4. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	191
III. Ergebnis .....	191
C. Umtausch eigener Aktien in „eigene“ ADSs .....	191
I. Hinterlegung der eigenen Aktien .....	192
1. Voraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	192
2. § 57 AktG .....	192
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Vorerwerbsrechte .....	193
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	196
III. Ergebnis .....	197
D. ADS-Erwerb vom Dritten im Sinne des § 71d Satz 1, 2 AktG .....	197
I. Vertrag mit Tochterunternehmen .....	197
1. Erwerbsvoraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	198

2. Erwerbspreiskontrolle nach § 57 AktG .....	198
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	200
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	201
III. Ergebnis .....	201
E. Das Halten „eigener“ ADSs .....	202
I. Zurechnungsnorm des § 71d Satz 3 AktG .....	202
II. Verweisungsnorm des § 71d Satz 4 AktG .....	203
1. § 71 Abs. 3 Satz 1 AktG (Unterrichtungspflicht) .....	204
2. § 71 Abs. 3 Satz 2 AktG (Ausgabegebot) .....	206
3. § 71 Abs. 4 AktG .....	208
4. § 71a Abs. 1 AktG .....	209
5. § 71a Abs. 2 AktG .....	209
6. § 71b AktG (Mitgliedsrechte) .....	210
7. Exkurs: Mitgliedspflichten .....	213
8. § 71c Abs. 1 AktG (Veräußerungspflicht) .....	214
9. § 71c Abs. 2, 3 AktG (Veräußerungs- und Einziehungspflicht) .....	214
III. Verschaffungsanspruch des § 71d Satz 5 AktG .....	216
IV. Erstattungsanspruch des § 71d Satz 6 AktG .....	217
V. Berichtspflicht des § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG .....	218
1. Angaben zum Bestand .....	218
2. Angaben zum Erwerb .....	220
VI. § 57 AktG .....	221
VII. Ergebnis .....	222
F. Veräußerung „eigener“ ADSs .....	222
I. Die Rechtsbeziehung zum Erwerber .....	223
1. Voraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	223
2. Preiskontrolle anhand von § 57 AktG .....	223
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Vorerwerbsrechte .....	225
a) Grundlagen .....	225
b) ADS-Veräußerung über die Börse .....	226
c) ADS-Veräußerung außerhalb der Börse .....	227
aa) Veräußerung an Aktionäre .....	227
(1) Gleichmäßiges Angebot an alle Aktionäre .....	227
(2) Angebot an ausgewählte Aktionäre .....	228
bb) Veräußerung an ADS-Inhaber .....	229
cc) Veräußerung an Dritte .....	230
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	230
III. Exkurs: Informationspflichten der §§ 160 Abs. 1 Nr. 2, 71 Abs. 3 Satz 1 AktG .....	230
IV. Ergebnis .....	231

G. Umtausch „eigener“ ADSs in eigene Aktien .....	232
I. Voraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	232
II. § 57 AktG .....	232
III. Gleichbehandlungsgrundsatz und Andienungsrechte .....	233
IV. Exkurs: Informationspflichten der §§ 160 Abs. 1 Nr. 2, 71 Abs. 3 Satz 1 AktG .....	234
V. Ergebnis .....	234
H. ADS-Übertragung auf Tochterunternehmen im Sinne des § 71d Satz 2 AktG ..	234
I. Die Rechtsbeziehung zum Tochterunternehmen .....	235
1. Voraussetzungen des § 71 Abs. 1, 2 AktG .....	235
2. Preiskontrolle anhand von § 57 AktG .....	235
3. Gleichbehandlungsgrundsatz und Vorerwerbsrechte .....	236
II. Die Rechtsbeziehung zur Depotbank .....	237
III. Exkurs: Berichtspflichten der §§ 160 Abs. 1 Nr. 2, 71 Abs. 3 Satz 1 AktG	237
IV. Ergebnis .....	237
I. Zusammenfassung .....	237
 <i>5. Teil</i>	
<b>Schlussbetrachtung</b>	241
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	243
<b>Sachwortverzeichnis</b> .....	258