

**Florian Werner, Der Börsengang in China –  
Rechtliche Grundlagen der Aktienemission und  
des Marktzutritts an börsenmäßig organisierten  
und außerbörslichen Handelsplätzen, 2014.**

*Benjamin Kroymann<sup>1</sup>*

In seiner 2014 erschienenen Abhandlung analysiert Florian Werner die rechtlichen Rahmenbedingungen für Börsengänge in Festlandchina. Gegenstand der Untersuchung sind mithin nur die Börsen in Shanghai und Shenzhen und nicht die Hongkonger Börse.

Auf den ersten 65 Seiten des Buchs skizziert der Autor die historische Entwicklung des chinesischen Kapitalmarktes und beschreibt die verschiedenen Marktsegmente und Rechtsquellen für Börsengänge in Festlandchina. Im Hauptteil der Abhandlung folgt sodann eine Darstellung der materiell-rechtlichen Voraussetzungen und des Genehmigungsverfahrens für das öffentliche Angebot von Aktien und die Börsenzulassung. In diesem Zusammenhang geht Werner auch auf die Rolle der chinesischen Wertpapiergesellschaften, die Prospekthaftung und das Preisfindungs- und Platzierungsverfahren ein.

Abschließend widmet sich der Autor ausführlich den Möglichkeiten einer außerbörslichen Ausgabe und Übertragung von Aktien und reißt auf wenigen Seiten zudem die Themen eines Börsengangs ausländisch investierter Unternehmen in Festlandchina und eines Börsengangs chinesischer Unternehmen an ausländischen Börsen an.

Das Buch richtet sich im Wesentlichen an ein akademisches Publikum. Für Praktiker ist das Thema nur von geringem Interesse, da bei Börsengängen in Shanghai und Shenzhen nach chinesischem Recht grundsätzlich nur festlandchinesische Kanzleien rechtsberatend tätig werden können.

Mit ihrem Fokus auf den Rechtsrahmen für Börsengänge in China ergänzt die Publikation die bestehende Literatur zum chinesischen Kapitalmarktrecht um einige interessante Aspekte. Zwar existieren bereits deutschsprachige Abhandlungen zum Rechtsrahmen für Börsengänge in China,<sup>2</sup> bislang wurde das Thema jedoch lediglich als Unterpunkt und in Teilaspekten analysiert.

---

<sup>1</sup> Dr. Benjamin Kroymann, E.M.L.E. (Madrid), ist Rechtsanwalt und Partner der internationalen Sozietät Squire Patton Boggs (US) LLP in Shanghai. Vor seinem Wechsel nach Shanghai vor sechs Jahren leitete er den China Desk einer anderen internationalen Kanzlei in Berlin. Er studierte unter anderem in Berlin, Madrid, New York und Shanghai und ist Autor/Ko-Autor mehrerer Bücher zum chinesischen Recht.

<sup>2</sup> Siehe etwa *Knut Benjamin Piffler*, Chinesisches Kapitalmarktrecht: Börsenrecht und Recht der Wertpapiergeschäfte mit Aktien in der Volksrepublik China, Tübingen 2004; *Benjamin Kroymann*, Das Kapitalgesellschaftsrecht der VR China: Analyse der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren, Tübingen 2009.

Neue Einblicke gewähren dementsprechend vor allem jene Kapitel des Buches, die den konkreten Rechtsrahmen für festlandchinesische Börsengänge beleuchten. Durchaus interessant sind daneben aber auch die einleitenden Kapitel zur historischen Entwicklung der festlandchinesischen Börsen und der verschiedenen Marktsegmente.

Hingegen stellt die ausführliche Darstellung der außerbörslichen Ausgabe und Übertragung von Aktien einen nicht zwingenden Exkurs vom Kernthema „Börsengang“ dar – dieser inhaltliche Widerspruch wird bereits aus dem Titel der Arbeit erkennbar, der zum einen den Börsengang als Kernthema nennt, zudem aber auch außerbörsliche Handelsplätze im Untertitel als Bezugspunkt nennt, obwohl bei diesen bereits denklogisch nicht von einem Börsengang gesprochen werden kann.

Mit insgesamt nur sieben Seiten ist die Darstellung der Themenbereiche International Board und Börsengänge chinesischer Unternehmen im Ausland dagegen äußerst knapp und leider zu oberflächlich. So bleibt etwa in Bezug auf das geplante International Board der Shanghaier Börse unerwähnt, dass nach den bisherigen Plänen nur ausländische Unternehmen in das neue Segment aufgenommen werden sollen, die bereits über eine Börsennotierung an einem ausländischen Handelsplatz verfügen – ein Erstlisting/IPO eines ausländischen Unternehmens in Shanghai wäre somit auch nach Einführung des International Board nicht möglich.

Zu kurz greift auch die Beschreibung der Motive chinesischer Unternehmen für den Gang an eine ausländische Börse. Anders als von dem Autor angeführt, entscheiden sich kleinere und mittelgroße chinesische Privatunternehmen in der Regel nicht deswegen für einen Börsengang im Ausland, weil sie den Zeit- und Kostenaufwand eines Börsengangs in Shenzhen oder Shanghai scheuen, sondern weil sie aufgrund der hohen Zahl der IPO-Kandidaten in der Warteschleife und der Bevorzugung von Staatsunternehmen und großen Privatunternehmen keine reelle Möglichkeit haben, ein Listing an diesen Börsen durchzuführen. Auch die Funktion des Auslandslistings als „Gütesiegel“ im Geschäftsverkehr und bei der Erlangung von Bankkrediten bleibt unerwähnt.

Insgesamt ist das Buch für interessierte Akademiker jedoch zu empfehlen. Es stellt eine willkommene Ergänzung der existierenden deutschsprachigen Literatur zum chinesischen Kapitalmarktrecht dar und vermittelt dem Leser eine aktuelle Analyse des relevanten Rechtsrahmens.