

ADRs/GDRs

Die Details von unsponsored oder sponsored ADR-Programmen

27. Oktober 2004 Eine Ausgabe von ADRs kann grundsätzlich in der Form von unsponsored oder sponsored ADR-Programmen erfolgen. Bei einem unsponsored ADR-Programm geht die Initiative allein von einer amerikanischen Depotbank oder einem Händler aus. Die Kosten für das ADR-Programm sind regelmäßig von den Investoren zu tragen. Darüber hinaus ist die Depotbank aufgrund des fehlenden Depotvertrages mit dem ausländischen Unternehmen nicht verpflichtet, Informationen des Unternehmens an die Investoren weiterzuleiten. Unsponsored ADR-Programme werden allerdings an vielen Börsen nicht zum Handel zugelassen, die Bedeutung ist daher recht gering.

Bei sponsored ADR-Programmen geht die Initiative vom Emittenten (also dem Unternehmen selbst) aus und wird von diesem in Zusammenarbeit mit der Depotbank realisiert. Dabei wird ein Depotvertrag (depository agreement) geschlossen, der die Depotbank verpflichtet, die Ausgabe und Rücknahme von Zertifikaten, die Ausübung von Stimmrechten durch den amerikanischen Investor, die Weitergabe von Dividenden und Unternehmensinformationen und die Programmpflege zu übernehmen. Der Großteil der entstehenden Kosten bei sponsored ADR-Programmen wird von dem emittierenden Unternehmen getragen.

Nur sponsored ADR-Programme können in drei weitere Kategorien unterteilt werden: Level I, II und III-ADR.

Level I: Durch ein Level I-Programm kann für bereits existente Aktien eines Unternehmens ein Handel in den USA auf dem unregulierten Over the Counter (OTC)-Markt initiiert werden. Hiermit kann jedoch weder neues Kapital aufgenommen noch das ADR an einer US-Börse notiert werden. Eine Registrierung der hinterlegten Aktien nach dem Securities Exchange Act (SEA) ist im Regelfall nicht erforderlich, da die ADRs eines Level I-Programms weder an einer US-Börse noch im NASDAQ-System gehandelt werden sollen. Bei der SEC müssen die im Heimatmarkt des Unternehmens veröffentlichten Informationen in einer englischen Übersetzung eingereicht werden. Der bedeutende Vorteil eines Level I-Programms gegenüber höhergradigen Programmen liegt in der fehlenden Verpflichtung zur Rechnungslegung nach US-GAAP.

Level II:

Für eine Notierung an einer geregelten US-amerikanischen Börse (also nicht im OTC-Markt, in dem sich oftmals graue und schwarze Schafe tummeln) oder gar im NASDAQ wie die russische Wimm Bill ist mindestens ein Level II-ADR-Programm aufzulegen. Hierbei müssen u.a. die zugrunde liegenden Aktien nach den Bestimmungen des SEA bei der SEC registriert und die Berichts- und Offenlegungsanforderungen der jeweiligen Börse beachtet werden. Eine Registrierung verlangt umfangreiche Angaben über den

Artikel-Service

→ Fenster schließen

→ Artikel drucken

Zum Thema

→ ADR-Programme sind mit Vorsicht zu genießen

→ Kapitalerhöhung bei NPR zeigt die Risiken

Emittenten. Es sind Abschlüsse nach USGAAP vorzulegen, wesentliche Anteilshaber zu nennen und Angaben über die Vorstands- u. Aufsichtsratsmitglieder zu machen. Die Registrierung zieht zudem eine mindestens jährliche Berichtspflicht in vergleichbarem Umfang nach sich.

Level III:

Für die Aufnahme von Kapital durch die Emission neuer Aktien ist ein Level III-Programm erforderlich. Die Anforderungen entsprechen weitgehend dem eines Level II-Programms. Neben den Level I- bis Level III-Programmen besteht die Möglichkeit einer Privatplatzierung, die sich an institutionelle Käufer richtet. Eine Privatplatzierung hat für das Unternehmen den Vorteil, dass kein aufwendiges Registrierungsverfahren notwendig und kein Abschluss nach USGAAP erforderlich ist. Diese ADRs werden dann logischerweise nicht öffentlich an der Börse gehandelt.

Stefan Laxhuber, Experte für Emerging Markets und Herausgeber des Börsenbriefes Der Ostinvestor®

Text: @JüB

© F.A.Z. Electronic Media GmbH 2001 - 2005
Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net