

Know your Shareholder

Was bringt ARUG II hier für Emittenten?

Das ARUG II als nationale Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie ist Gesetz geworden. Nun sind die Praktiker bei Intermediären, Emittenten und Dienstleistern gefordert, für die gesetzlichen Regelungen eine markttaugliche Lösung voranzutreiben. **Von Klaus Schmidt**



Foto: © lisakolbasa – stock.adobe.com

Wesentlich ist dabei der elektronische Datenaustausch, der durch die EU-Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 vom 3. September 2018 aus Brüssel vorgegeben wird. Zahlreiche Tabellen bestimmen Inhalte und Formate für Aktionärsidentifikation und Information über Unternehmensereignisse. Durch Weiterleitungspflichten der Intermediäre soll die Mitwirkung der Aktionäre auch grenzüberschreitend erleichtert werden.

Kein Wunder, dass sich zahlreiche Arbeitsgruppen auf Banken- und Emittentenseite, Standardisierungsgremien und Arbeitskreise unter Einbindung von SWIFT sowie diverser Dienstleister national wie international mit diesen Themen intensiv befassen und nach Lösungen für die Praxis suchen. Dabei stehen der grenzüberschreitende Ansatz sowie die Etablierung digitaler Prozesse im Vordergrund. Jedoch erschwert die Vielzahl von

Projekten zur Umsetzung gesetzlicher und regulatorischer Anforderungen in der Finanzindustrie und die damit verbundene Ressourcenknappheit neben der Komplexität der Thematik eine schnelle Lösungsfindung. Pragmatismus sowie eine enge Zusammenarbeit von Fachexperten, Technikern und Juristen sind gefragt.

Corona-Krise erfordert Priorisierung

Aktuell stellt die Corona-Krise alle Beteiligten vor neue Herausforderungen. Die Prioritäten werden neu gesetzt. Die Aufrechterhaltung des operativen Geschäfts hat Vorrang vor Änderungen. Das gilt auch für die Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie. Deshalb sollte der Termin für das Inkrafttreten der EU-Durchführungsverordnung angepasst werden. Eine Verschiebung um ein Jahr auf den 3. September 2021 wäre sicherlich eine Maßnahme der Politik,

die der Praxis hilft, die aktuelle Situation zu bewältigen. Das ist auch deshalb notwendig, da viele Emittenten gezwungen sind, ihre diesjährige Hauptversammlung zu verschieben. Die bis dahin verbleibende Zeit bietet zudem Gelegenheit, die Klärung offener Punkte bei der Standardisierung voranzutreiben.

Know your Shareholder – jetzt auch bei Inhaberaktien

Seine Aktionäre zu kennen wird immer wichtiger. Schließlich sind Aktionäre wesentliche Stakeholder, deren Ziele und Vorstellungen die Zukunft einer Gesellschaft bestimmen. Den Dialog mit Aktionären zu führen erfordert deren Kenntnis.

Die Aktionäre zu kennen entspricht dem Wesen der Namensaktie, die hier klar im Vorteil ist. Alle Anleger bzw. Aktionäre werden im Aktienregister geführt. Im Falle der etablierten Girosammelverwahrung werden tagesaktuell Meldungen der Depotbanken via



ZUM AUTOR

Klaus Schmidt ist Geschäftsführer der **ADEUS Aktienregister-Service-GmbH**, eines Unternehmens der Allianz. Er begleitet seit vielen Jahren Emittenten bei der Führung von Aktienregistern sowie bei Vorbereitung und Durchführung von Kapitalmaßnahmen und Hauptversammlungen.



In den einzelnen Ländern gibt es spezifische und jeweils sehr gut eingespielte Prozesse, sodass eine europaweite Harmonisierung zusätzliche Anstrengungen erfordert.

Zentralverwahrer Clearstream an das Aktienregister gemeldet. Sollte der wahre Aktionär nicht gemeldet werden, wird zumindest die depotführende Stelle als Nominee ins Aktienregister eingetragen. Mit diesem Anker kann strukturiert durch ein zielgerichtetes Auskunftsverlangen, allerdings nur zu bestimmten Terminen, ein Aufriss der dahinterstehenden Aktionäre ermittelt werden, der in das laufende Reporting und Monitoring der Aktionärsstruktur einfließen kann. Optimierungsbedarf besteht vor allem hinsichtlich der technischen Ausgestaltung der Anfrage- und Offenlegungsmeldungen zu den Intermediären. Das adressiert die EU-Durchführungsverordnung, sodass dafür entsprechende Datenfelder mit klar definierten Inhalten und Formaten für eine automatisierte Verarbeitung eingerichtet werden müssen. Als Standard wird die ISO-Norm 20022 zugrunde gelegt. Die SWIFT-Organisation und etliche SWIFT-Teilnehmer haben bereits mit der Implementierung begonnen und erste Tests vereinbart.

Da die Offenlegung der Aktionäre aus nachvollziehbaren Gründen als wesentliche Grundlage für den Dialog mit Aktionären eingestuft wird, wird sie nun auch für Inhaberaktiengesellschaften möglich. Prozessbedingt wird eine bei Namensaktien mögliche tagesaktuelle Verfolgbarkeit wie in einem laufenden Film nicht möglich sein. Zumindest besteht aber die Chance, durch regelmäßige Erhebungen mehr Transparenz zu bestimmten Stichtagen im Sinne eines Fotos zu erhalten. Die Verwaltung der erhobenen Daten bei den Emittenten sollte in einem ausgereiften System erfolgen. Eine solche Lösung sollte ähnlich einem Aktienregister für gespeicherte Anlegerdaten alle Anforderungen an ein laufendes und zielgerichtetes Reporting abdecken, aber auch einschlägige Vorgaben aus der Datenschutz-Grundverordnung berücksichtigen.

Hauptversammlung europaweit

Anders als beim Informationsverlangen bzw. der Aktionärsoffenlegung kommen die Klärungen zum Thema Hauptversammlung nicht so gut voran. Die Komplexität ist deutlich größer. In den einzelnen Ländern gibt es spezifische und jeweils sehr gut eingespielte Prozesse, sodass eine europaweite Harmonisierung zusätzliche Anstrengungen erfordert.

Aus Emittentensicht gibt es noch zahlreiche offene Punkte. Es beginnt mit dem richtigen Zeitpunkt für die Übermittlung des sogenannten Golden Operational Record, auf dessen Basis unter Beachtung streng reglementierter Zeitvorgaben die Weiterleitung der HV-Information an alle Intermediäre und Aktionäre erfolgen muss. Zur Vermeidung von Doppelmeldungen sollte dabei nicht auf die Einberufung im Bundesanzeiger, sondern erst auf die Einladungsmitteilung nach § 125 AktG abgestellt

werden. Emittenten benötigen für die Initialisierung einen „Einfüllstutzen“, der beim heimatischen Zentralverwahrer, also bei Clearstream in Frankfurt, verortet wird. Intermediäre untereinander planen die Weiterleitung bis zum letzten Intermediär in der Kette per SWIFT-Nachricht. Die letzte Meile, also die Information des Aktionärs, soll, so die Richtlinie, möglichst elektronisch bedient werden. Aktuell gehen Banken im Retailbereich immer noch von einem hohen Briefanteil aus.



Intermediäre brauchen lediglich für Eintragung der Aktionäre zu sorgen, alles andere übernimmt der Emittent im Rahmen der HV direkt.

Spannender wird es bei der Übermittlung des Bestandsnachweises zum Record Date (nur bei Inhaberaktien!) und der Durchleitung von Abstimmbeauftragten der Aktionäre. Hier soll die eigentliche Erleichterung greifen. Mitwirkung heißt, dass Aktionäre auf Basis der übermittelten HV-Information ihre Rechte wirklich ausüben können und Barrieren abgebaut werden. Für institutionelle Vermögensverwalter ist das nicht nur ein Wunsch, sondern häufig eine Pflicht. Noch gibt es kein klares Bild, wie das prozessual im Detail erfolgen soll. Es

werden Lösungen benötigt, die nicht nur institutionellen Investoren die Mitwirkung ermöglichen, sondern auch allen Privatanlegern europaweit. Ziel der EU-Kommission ist ein europaweit einheitliches Verfahren. Insbesondere beim Thema Bestandsnachweis benötigen Emittenten eine rechtssichere Lösung – schließlich müssen auf dieser Basis die Aktionärsrechte gewährt werden.

Voraussetzung für durchgängige Digitalisierung

Bei Namensaktien ergibt sich der Berechtigungsnachweis nur aus dem Aktienregister. Alle Aktionäre mit ihrem eingetragenen Bestand zum maßgeblichen Stichtag können ihre Rechte ausüben. Der Emittent kann diese sehr leicht und sicher aus dem Aktienregister ableiten. Eine Übermittlung von Bestandsnachweisen durch Intermediäre kann komplett entfallen. Damit werden die Prozesse deutlich einfacher. Intermediäre brauchen lediglich für Eintragung der Aktionäre zu sorgen, alles andere übernimmt der Emittent im Rahmen der HV direkt. Die Namensaktie mit dem Aktienregister bietet so den Rahmen für eine durchgängige Digitalisierung. Sie schafft Lösungsmöglichkeiten, die in anderen Geschäftsbereichen bereits als selbstverständlich gelten. So erhalten Aktionäre bei Namensaktien die Einladung direkt per E-Mail aus dem Aktienregister.

Intermediäre selbst müssen Aktionäre nur dann informieren, sofern sie sich als Nominee im Aktienregister zur Verfügung stellen. Andernfalls wird alles durch den Emittenten abgedeckt. Auch der Rückweg ist simpel, denn alle Aktionäre erhalten mit der Einladung per E-Mail einen personalisierten Link, mit dem sie auf den Onlineservice des Emittenten zugreifen können.

Hier können sie sich zur HV anmelden, ihre Stimmrechte per Briefwahl ausüben oder Vollmacht und Weisungen an Intermediäre und Aktionärsvereinigungen sowie an die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft geben. Zunehmend wird auch die komplette HV für Aktionäre im Internet übertragen. Weitere HV-Teilnahmerechte wie Rede- und Fragerecht oder die Einreichung von Widersprüchen zum notariellen Protokoll sind möglich, erfordern aber für große Publikumsgesellschaften noch eine vertiefende rechtliche und organisatorische Klärung, gerade auch im Hinblick auf die Kombination der Präsenz-HV mit Onlinemöglichkeiten.

Elektronische Adresse als Wegbereiter

Ein entscheidender Faktor für weitere Fortschritte auf dem Gebiet der Digitalisierung ist die Übermittlung der E-Mail-Adresse des Aktionärs von den Depotbanken in das Aktienregister oder bei Informationsverlangen. Diese elektronische Adresse kann der Emittent nutzen, um sich die finale Freigabe für deren Nutzung zur Kommunikation rund um die HV einzuholen. Von diesem Zeitpunkt an ist eine durchgängige elektronische Kommunikation mit dem Aktionär möglich. Die Nutzung des Onlineservices wird zur Drehscheibe für alle relevanten Transaktionen bis hin zur Bereitstellung einer Abstimmbestätigung. Diese müssen die Emittenten zukünftig liefern und damit dem Aktionär bestätigen, wie und in welcher Höhe seine Stimmen wirksam gezählt wurden. Gerade im Massenverkehr kann diese Abstimmbestätigung unkompliziert über den Onlineservice publiziert werden.

Im Fall der Inhaberaktien bleibt es bei Hauptversammlungen bis auf Weiteres bei einem mehrstufigen Prozess. Erst aufbau-



So erhalten Aktionäre bei Namensaktien die Einladung direkt per E-Mail aus dem Aktienregister.

end auf der Übermittlung des Bestandsnachweises durch den Letztintermediär direkt oder durch die Verwahrkette kann die Anmeldestelle des Emittenten weitere Mitwirkungsmöglichkeiten eröffnen, im Zweifel auf Basis einer Eintrittskartenbestellung. Erst dann kann die direkte Rückmeldung zur Abstimmung erfolgen.

Kostenfrage noch ungeklärt

Welche Kosten genau anfallen (dürfen) und wie sie – dem Grundsatz nach – von den Emittenten übernommen werden müssen, ist noch nicht geklärt. Eine europaweite Harmonisierung wäre auch hier erstrebenswert. Doch Details zu diesem wichtigen Gesichtspunkt können erst geklärt werden, wenn die Prozesse einvernehmlich definiert sind.

Fazit

Auf dem Weg zur Umsetzung der EU-Durchführungsverordnung gibt es noch einiges zu tun. Nicht nur bedingt durch die Corona-Krise wird es Verzögerungen geben. Alle betroffenen Marktteilnehmer, insbesondere Intermediäre, Emittenten und Serviceprovider, müssen konstruktiv mitwirken, sodass letztlich auch die Mitwirkung der Aktionäre europaweit Realität wird. ■