

Identifikation der Aktionäre nach der EU-Aktionärsrechterichtlinie

Know your shareholder!


KLAUS SCHMIDT

Geschäftsführer
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH,
Allianz Gruppe
klaus.schmidt@adeus.com

Die anstehende Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur EU-Aktionärsrechterichtlinie hat für die Praxis eine große Bedeutung. Ziel ist, die langfristige Mitwirkung der Aktionäre zu verbessern. Ein wesentlicher Aspekt auf diesem Weg ist die Identifizierung der Aktionäre. Nur so kann die Kommunikation zwischen Gesellschaft und Aktionären in beide Richtungen sicher funktionieren. Nur auf dieser Basis können die Mitwirkung der Aktionäre und die Ausübung von Stimmrechten auch grenzüberschreitend erleichtert werden.

Die nationalen Gesetzgeber haben noch bis Mitte 2019 Zeit, das Regelwerk in nationales Gesellschaftsrecht umzusetzen. Die EU-Kommission lässt im Rahmen ihrer Durchführungsbefugnisse (Level II) Standards für Formate und Fristen zur einheitlichen Handhabung erarbeiten. Dadurch wird in den Mitgliedstaaten die gewünschte einheitliche Umsetzungspraxis gefördert. Nur durch Standards können die Kosten im Rahmen gehalten werden. Weitere wesentliche Vorgaben sind die Nutzung des Legal Entity Identifier (LEI-Code) und die Einhaltung der europäischen Datenschutzbestimmungen.

Verbesserung überfällig

Eine verbesserte Identifikation der Aktionäre ist überfällig, und zwar nicht nur für Behörden im Rahmen der Bekämpfung von

Geldwäsche und Terrorismus oder für die Kapitalmärkte bei der Meldung von Positionen oberhalb von Meldeschwellen, sondern auch für die Unternehmen selbst, die Emittenten von Aktien. Die Gesellschaften müssen ihre Aktionäre kennen, damit sie mit ihnen effizient kommunizieren können. Ohne diese Kenntnis ist auch die digitale Kommunikation zum Aktionär hin und direkt vom Aktionär zurück zur Gesellschaft nicht realisierbar. Ohne Identifikation der Aktionäre keine durchgängige Digitalisierung der Aktionärskommunikation, keine direkte Stimmrechtsausübung, keine Abstimmbestätigung für den Aktionär, keine Online-HV.

Das Recht auf Identifikation besteht nach der 2. EU-Aktionärsrechterichtlinie bei Namens- und Inhaberaktien gleichermaßen. Bei

Namensaktien ist es essenziell. Gesellschaften mit Namensaktien möchten Transparenz zur Identität der wesentlichen Anteilseigner. Auch bei Inhaberaktien steigt das Interesse. Es ist zwar nicht so ausgeprägt wie bei Namensaktienemittenten, die meisten Häuser haben jedoch das Bedürfnis, neben den ohnehin bekannten Ankeraktionären auch wichtige institutionelle Investoren zu identifizieren, um im Rahmen aktiver Investor Relations mit ihnen kommunizieren zu können. Für die zunehmende Digitalisierung der Hauptversammlungsprozesse wie Übermittlung der HV-Einladung, Anmeldung und Stimmrechtsausübung rückt auch bei Inhaberaktien der Aktionär stärker in den Mittelpunkt. „Damit wird auch der Unterschied zwischen Inhaber- und Namensaktien weiter eingeebnet.“ (vgl. Prof. Dr. Ulrich Noack, „Identifikation der



Manche zittern vor **Berufsaktionären...**

... wir freuen uns auf die Herausforderung! Wir bieten Ihnen ein Team erfahrener Rechtsexperten, die sich auf die Betreuung börsennotierter Aktiengesellschaften spezialisiert haben. Kapitalerhöhungen, Squeeze-Outs, Umstrukturierungen oder die jährliche Hauptversammlung – wir bieten überall die für Sie passende Lösung. Wir sind verlässlicher Teil des Teams – auch wenn es zu Anfechtungsklagen oder Spruchverfahren kommt.

Kapitalmarkttransaktionen wie Börsengänge, Secondary Placements, Platzierung von Anleihen, öffentliche Übernahmen sowie die laufende kapitalmarktrechtliche Beratung börsennotierter Gesellschaften sind Teil unseres Tagesgeschäfts. Eine Expertise, die sich schon seit vielen Jahren für unsere Mandanten auszahlt.

Aktionäre, neue Rolle der Intermediäre – zur Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie II.“, NZG 2017, Nr. 561].

Auch gravierende Änderungen in der Aktionärsstruktur sowie der schnelle Ein- und Ausstieg von aktivistischen Investoren führen zu steigenden Informationsbedürfnissen bei Vorständen, in Finanz-, IR- und Rechtsabteilungen. Neben den großen Institutionellen ist auch eine Vielzahl von Privatanlegern, darunter die Mitarbeiteraktionäre, zu identifizieren und bei Namensaktien ins Aktienregister einzutragen. Auf Basis der identifizierten Aktionäre kann die Einladung zur Hauptversammlung durch die Gesellschaften in einem durchgängig digitalen Prozess mit einer elektronischen Einladung zur Hauptversammlung umgesetzt werden. Nach Erhalt der Einladung, inzwischen meist auf dem Smartphone, kann sich der Aktionär – unabhängig von Zeit und Ort – direkt anmelden, eine Eintrittskarte bestellen, Vollmachten mit Weisungen erteilen oder seine Stimmen direkt per Briefwahl abgeben, unabhängig davon, ob er in Deutschland sitzt oder im Ausland und welche und wie viele Banken sich in der Verwahrkette befinden. Der Aktionär kann direkt agieren, weil er beim Emittenten bekannt ist und keine weitere Hilfe der Intermediäre benötigt wird. Für einzelne Intermediäre könnte das eine interessante



Foto: © Allianz Gruppe

Eine verbesserte Identifikation der Aktionäre kann zu einer stärkeren Präsenz auf der Hauptversammlung führen.

Perspektive sein, da sie sich durch die Eintragung des Aktionärs im Aktienregister aus der Erfüllung weiterer Informations- und Unterstützungspflichten zurückziehen können.

Warum ist die Identifikation überhaupt noch ein Problem?

In der EU-Aktionärsrechterichtlinie finden sich Hinweise unter Erwägungsgrund [4]: „Aktien börsennotierter Gesellschaften werden oft über komplexe Ketten von Inter-

mediären gehalten, die die Ausübung von Aktionärsrechten erschweren und ein Hindernis für die Mitwirkung der Aktionäre darstellen können.“ So ist die Identifizierung und Meldung in die Aktienregister erschwert. Ohne eine Identifizierung und bei Namensaktien die Eintragung im Aktienregister ist die unmittelbare und direkte Kommunikation nicht möglich. Diese ist jedoch Voraussetzung dafür, dass Aktionäre ihr Stimmrecht leichter ausüben und damit der eingeforderten Mitwirkung gerecht werden können.

Die Gesellschaften müssen ihre Aktionäre kennen, damit sie mit ihnen effizient kommunizieren können.

Wenn man in Aktienregister deutscher Emittenten schaut, findet man dort noch immer hohe Fremdbesitzaktionärsbestände. Das heißt konkret, dass Intermediäre (Banken) anstelle der wahren Aktionäre im Aktienregister eingetragen sind. Eine Ursache dafür ist die Nutzung sogenannter Omnibuskonten, bei denen nur der Kontoführer, jedoch nicht die „Insassen“ gemel-

det werden. Erfreulich ist, dass in den letzten Monaten Verbesserungen bei der Transparenz zu verzeichnen sind. Einige Investoren drängen zunehmend auf direkte und dauerhafte Eintragung im Aktienregister. So kommt im Lichte der EU-Aktionärsrechterichtlinie die Eintragung von ausländischen Aktionären langsam voran. Das Grunddefizit, nämlich die planmäßige Nichteintragung der von ausländischen Aktionären gehaltenen Aktien im eigenen Namen, besteht jedoch immer noch. Das Problem mangelnder Transparenz ist in der Praxis umso relevanter, da bei vielen Publikumsgesellschaften die Aktien mehrheitlich ausländischen Aktionären gehören.

Im Inland besteht das Problem so nicht. Hier melden Banken und Intermediäre laufend die entsprechenden Bestandsveränderungen, sodass die Emittenten für diese Aktionärsgruppe über einen exzellenten Überblick verfügen. Der Vergleich mit anderen Mitgliedstaaten ergibt ein ähnliches Bild. Im nationalen Kontext gibt es keine Transparenzprobleme. Schwerpunkt ist daher die grenzüberschreitende Übermittlung der notwendigen Informationen zu den Aktionären.

Was ist zu tun?

Bei Namensaktien gilt es, im Rahmen der Umsetzung der EU-Aktionärsrechterichtlinie die bestehenden Schwächen zu beseitigen. Das erfordert Anpassungen im § 67 AktG und in Folgevorschriften wie §§ 125 und 128 AktG. Trotz regelmäßiger Überarbeitung und Modernisierung des Aktienrechts in den letzten 20 Jahren muss der Gesetzgeber hier nochmals ansetzen. Nur durch eine klare Verpflichtung der Intermediäre zur Datenübermittlung kann der

Ohne eine Identifizierung und bei Namensaktien die Eintragung im Aktienregister ist die unmittelbare und direkte Kommunikation nicht möglich.

Durchbruch erzielt werden. Ausweich- und Umgehungsmöglichkeiten müssen beseitigt werden. Im Artikel 3a (1) heißt es: „Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Gesellschaften das Recht haben, ihre Aktionäre zu identifizieren.“ Die gesetzlichen Regelungen müssen so ausgestaltet werden, dass mit Erfassung der elektronischen Adresse die digitale Kommunikation, z.B. per E-Mail, via Postbox oder per Online-Service, der Regelfall wird. Papiergebundene Prozesse, erst recht im grenzüberschreitenden Verkehr, können nur die Ausnahme sein.

Für Inhaberaktien sind zunächst entsprechende gesetzliche Bestimmungen im

Aktienrecht zu schaffen. Insbesondere der Auskunftsanspruch gegen die Intermediäre muss geregelt werden. Dabei ist auch zu entscheiden, ob es eine gesetzliche Schwelle (Anzahl Aktien bzw. Prozentanteil am Grundkapital) geben soll, ab der identifiziert werden darf. Alternativ könnte der Gesetzgeber die Einführung einer solchen Schwelle satzungsdispositiv an die Emittenten verweisen oder ganz darauf verzichten. Bei Namensaktien würde mit einer gesetzlichen Schwelle das Ziel verfehlt. Deshalb sollte der Gesetzgeber hier von einer festen Schwelle Abstand nehmen und dies den Emittenten überlassen.

Intermediäre sollten sich bei Auskunftsanfragen auf Schwellenwerte einstellen, die je nach Gesellschaft, Größe und Aktionärsstruktur unterschiedlich ausfallen dürften oder sich nach den Regularien des Heimatlandes des Emittenten richten. Weiterhin ist neben Grundsatzfragen der Informationsübermittlung auch eine Kostenregelung zu erlassen.

Fazit

Mit der Umsetzung der EU-Aktionärsrechterichtlinie besteht nun die Chance, die Ausgestaltung der Namensaktie, den Auskunftsanspruch bei Inhaberaktien und die Modernisierung des Aktienrechts so zu regeln, dass nicht nur vorhandene Defizite bei der grenzüberschreitenden Identifikation von Aktionären sowie der Ausübung von Stimmrechten behoben werden, sondern auch die Weichen für die Digitalisierung der Aktionärskommunikation und der Hauptversammlung konsequent gestellt werden. Nur so können die Voraussetzungen für eine langfristige Mitwirkung der Aktionäre geschaffen werden.