

## **Aktionärsrechterichtlinie II/ARUG II**

- Neue Pflichten für Intermediäre -

Umsetzungsleitfaden für den deutschen Markt

### **Modul 3: Unternehmensereignisse (Corporate Actions)**

Fassung: 1.0

Stand: 02.06.2020

## V. Unternehmensereignisse (Corporate Actions) börsennotierter Aktiengesellschaften (Modul 3)

Mit dem ARUG II werden erstmals gesetzliche Pflichten für Emittenten und Intermediäre im Aktiengesetz (§§ 67a, b AktG) etabliert, die die Übermittlung und Weiterleitung von Information über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen (sog. Corporate Actions) betreffen. Bislang existiert eine entsprechende Regelung nur für Informationen über Hauptversammlungen. Nach dem derzeit noch geltenden § 128 AktG a.F. sind Kreditinstitute verpflichtet, Mitteilungen über die Hauptversammlung an die Aktionäre zu übermitteln.

Informationen über andere Unternehmensereignisse (Corporate Actions) geben Kreditinstitute (Intermediäre) gegenwärtig ausschließlich aufgrund vertraglicher Pflichten aus dem Depotvertrag an ihre Kunden (Aktionäre) weiter. Der konkrete Umfang der Informationspflicht richtet sich nach den vertraglichen Absprachen zwischen Kreditinstitut und Kunde.

Für Retailkunden wird der Umfang der Informationspflichten in den Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte (SOB)<sup>1</sup> konkretisiert. Die SOB sind allgemeine Geschäftsbedingungen, die in Deutschland von allen Kreditinstituten, d.h. allen Banken und Sparkassen, verwandt werden. Danach sind Informationen über Unternehmensereignisse an den Kunden weiterzuleiten, wenn diese sich auf die Rechtsposition des Kunden erheblich auswirken können und die Benachrichtigung des Kunden zur Wahrung seiner Interessen erforderlich ist.<sup>2</sup> Regelmäßig informiert werden Aktionäre über freiwillige Kapitalmaßnahmen.<sup>3</sup> Ausdrücklich geregelt ist dies in Nr. 16 SOB insbesondere für gesetzliche Abfindungs- und Umtauschangebote, freiwillige Kauf- und Umtauschangebote und Sanierungsverfahren sowie in Nr. 15 SOB für Bezugsrechte. Über andere Unternehmensereignisse, wie z.B. die Einleitung eines Insolvenzverfahrens, Änderungen der Wertpapierbezeichnung, Währungseinheit oder Gesellschaftsform und bestimmte Arten von Delistings wird der Depotkunde üblicherweise ebenfalls durch ein gesondertes Informationsschreiben unterrichtet. Über obligatorische Unternehmensereignisse, die ohne aktives Zutun des Aktionärs wirksam werden, und die eine Barbetrags- oder Wertpapierbuchung auslösen, unterrichten Kreditinstitute durch die Buchungsanzeige. Hierzu gehören vor allem Bonusaktien, Aktiensplits und Umtäusche, z.B. von Inhaber- in Namensaktien. Entsprechend wird bei Dividendenzahlungen verfahren. Auch hier erteilen Kreditinstitute keine gesonderte Information über den in der Hauptversammlung erfolgten Dividendenbeschluss, sondern verbuchen die Barbeträge oder Wertpapiere – auch grenzüberschreitend – über die Intermediärskette beim berechtigten Aktionär.

---

<sup>1</sup> Abrufbar z.B. unter: [https://beck-online.beck.de/?vpath=bibdata/komm/BunteHdbAGBBanken\\_3/ges/SoBedWertP2007/cont/BunteHdbAGBBanken.SoBedWertP2007%2Ehtm](https://beck-online.beck.de/?vpath=bibdata/komm/BunteHdbAGBBanken_3/ges/SoBedWertP2007/cont/BunteHdbAGBBanken.SoBedWertP2007%2Ehtm)

<sup>2</sup> Vgl. Nr. 16 Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte (SOB).

<sup>3</sup> Vgl. z.B. Nr. 15 SOB, Nr. 16 SOB.

Institutionelle Kunden vereinbaren in aller Regel nicht die SOB, sondern individuelle Verträge, die sich an ihren konkreten Bedürfnissen orientieren. So kommunizieren institutionelle Kunden, die häufig selbst Intermediäre sind, überwiegend über ISO-Formate und SWIFT mit ihren Vertragspartnern und erhalten auf diese Weise alle Informationen über Corporate Actions, die in der Intermediärschleife geteilt werden. Sie empfangen deshalb wesentlich mehr Informationen als Retailkunden. Die unterschiedlichen Informationsbedürfnisse der beiden Kundengruppen ergeben sich daraus, dass institutionelle Kunden verschiedenen Rollen innehaben können. Sie können entweder Aktionäre sein und daher die Information wie Retailkunden zur Ausübung ihrer Aktionärsrechte benötigen. Sie können aber auch als Intermediäre Teil der Verwahrschleife sein und daher deutlich mehr Informationen benötigen (weitere Ausführungen dazu auch unter V.3.).

Unabhängig davon, welches Informationsregime vereinbart wird, funktionieren die damit verbundenen organisatorischen Prozesse heute schon europaweit und grenzüberschreitend, ohne dass explizite gesetzliche Regelungen existieren. Hierfür sind unter anderem freiwillige Marktstandards, die Market Standards for Corporate Actions<sup>4</sup>, verantwortlich. Daher wird in der Begründung zum ARUG II<sup>5</sup> ebenso wie in Erwägungsgrund (11) der DFVO ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die etablierten Prozesse zur Abwicklung von Corporate Actions auch nach der Neuregelung durch die ARL II und die DFVO beibehalten werden sollen.

Diese Vorgaben des europäischen und nationalen Gesetzgebers gilt es zu berücksichtigen, wenn im Folgenden Interpretationshilfen für den deutschen Markt zur Umsetzung der neuen Pflichten zur Information der Aktionäre über Corporate Actions in die Praxis entwickelt werden.

## **1. Übermittlung von Informationen über Corporate Actions von der Gesellschaft an die Intermediäre (§ 67a Abs. 1 AktG)**

Ausgangspunkt der neuen aktienrechtlichen Verpflichtung zur Information über Corporate Actions ist wie bei der Information über die Hauptversammlung (vgl. dazu Modul 2)<sup>6</sup> die Gesellschaft. Ab dem 3. September 2020 müssen börsennotierte Aktiengesellschaften, Informationen über Unternehmensereignisse den Intermediären übermitteln (§ 67a Abs. 1 AktG). Für Inhalt und Format der Informationen gelten die Mindestanforderungen der DFVO, insbesondere Art. 8 und Tabelle 8 des Anhangs.

Intermediäre müssen diese Informationen dann grundsätzlich unverzüglich, in der Regel taggleich durch die Kette dem nächsten Intermediär (dazu unter V.2.) oder dem Aktionär übermitteln (dazu unter V.3.).

---

<sup>4</sup> Abrufbar unter <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/governance/html/casg.en.html>

<sup>5</sup> Begründung zu § 67a Abs. 2 AktG, BT-Drucks. 19/9739, Seite 61.

<sup>6</sup> Veröffentlichung von Modul 2 ist für Herbst 2020 geplant.

Der Umfang der Pflichten der Emittenten und Intermediäre hängt daher zunächst davon ab, über welche Unternehmensereignisse der Emittent künftig gemäß § 67a AktG informieren muss.

## **a. Unternehmensereignis im Sinne von § 67a Abs. 6 i.V.m. Art. 1 Nr. 3 DFVO**

Die DFVO, auf die das Aktiengesetz (§ 67a Abs. 6 AktG) verweist, definiert Unternehmensereignis als eine vom Emittenten oder einem Dritten initiierte Maßnahme, die die Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte beinhaltet und die zugrunde liegende Aktie beeinflussen kann, als Beispiel wird die Gewinnausschüttung genannt (Art. 1 Nr. 3 DFVO). Börsennotierte Gesellschaften sind demnach dazu verpflichtet, jede Information über ein Unternehmensereignis, die die zugrunde liegende Aktien beeinflussen kann, an die Intermediäre zu übermitteln.

Hierzu gehören neben der in Art. 1 Nr. 6 DFVO ausdrücklich erwähnten Gewinnausschüttung alle freiwilligen Kapitalmaßnahmen, wie z.B. Kapitalerhöhungen mit oder ohne Bezugsrechte, aber auch alle obligatorischen Kapitalmaßnahmen, wie Aktiensplits. Die Informationspflicht der Gesellschaft nach § 67a Abs. 1 AktG entsteht folglich unabhängig davon, ob das Unternehmensereignis eine Mitwirkung des Aktionärs erfordert, um wirksam zu werden oder nicht. Dies entspricht den Informationsbedürfnissen auf der Empfängerseite. Insbesondere Intermediäre werden durch die umfängliche Information durch die Gesellschaft in die Lage versetzt, ihre vielfältigen gesetzlichen und/oder vertraglichen Pflichten zu erfüllen. Dies kann z.B. die Verbuchung einer Dividendenzahlung auf dem Kundenkonto sein, aber auch die Weitergabe der Information an den nächsten Intermediär in der Kette (vgl. dazu auch unter V.). Ob diese Informationen immer auch an Retailkunden weiterzureichen sind, ist eine gesondert zu betrachtende Frage, die unter V.3. beantwortet wird.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.1.):**

Zu den nach § 67a Abs. 1 AktG an die Intermediäre zu übermittelnden Unternehmensereignissen gehören alle vom Emittenten oder einem vom Emittenten beauftragten Dritten initiierte Maßnahmen, die die Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte beinhaltet und die zugrunde liegende Aktie beeinflussen kann (Art. 1 Nr. 3 DFVO). Hierzu zählen neben der ausdrücklich erwähnten Gewinnausschüttung alle obligatorischen und freiwillige Kapitalmaßnahmen.

Die Informationspflicht der Gesellschaft aus § 67a Abs. 1 AktG erstreckt sich demgegenüber nicht auf gesetzliche Abfindungs- und Umtauschangebote im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG), denn solche Informationen werden nicht durch die Gesellschaft selbst oder einen von ihr beauftragten Dritten gemäß § 67a Abs. 1 oder 2 AktG in die Intermediärschleife gegeben. Vielmehr handelt es sich dabei um Informationen, die eine Bietergesellschaft aufgrund gesetzlicher Vorgaben aus dem WpÜG (z.B. § 35 für ein Pflichtangebot) veröffentlichen muss. Solche Informationen von nicht durch die Gesellschaft beauftragte Dritte fallen indes nicht in den Anwendungsbereich des ARUG II und der ARL II, deren ausschließliches Ziel die Stärkung der Kommunikation zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären ist<sup>7</sup>, nicht dagegen die grundsätzliche Verbreitung und Beförderung von Kapitalmarktinformationen. Dasselbe gilt für freiwillige Kauf- und Umtauschangebote von nicht beauftragten Dritten außerhalb des Anwendungsbereichs des WpÜG. Auch diese fallen nicht in die Informations- und Weiterleitungspflicht der Gesellschaft nach § 67a AktG.

Dass solche Informationen die Aktionäre gleichwohl erreichen, stellt neben den gesetzlichen Vorgaben, wie etwa § 35 WpÜG, vertragliche Absprachen zwischen Intermediär (depotführendes Institut) und Aktionär/Kunde sicher. So müssen z.B. Retailkunden weiterhin gemäß Nr. 16 SOB über Abfindungs- und Umtauschangebote nach dem WpÜG unterrichtet werden und institutionelle Kunden aufgrund der jeweils abgeschlossenen Depotverträge. Weitere Einzelheiten dazu finden sich auch unter V.3.a.bb.ccc.

Dieses Ergebnis wurde von der Praxis bereits entsprechend umgesetzt. Die Task Force Golden Operational Record hat standardisierte Formate zur Umsetzung der DFVO ausschließlich für Informationen, die von der Gesellschaft selbst ausgehen, entwickelt.<sup>8</sup> Eine Formatvorlage für von nicht beauftragten Dritten initiierten Ereignissen, wie z.B. Unternehmensübernahmen, ist nicht vorgesehen.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.2.):**

Gesetzliche und freiwillige Kauf- und Tauschangebote, die nicht unter das WpÜG fallen, sind keine Unternehmensereignisse, die von der Gesellschaft selbst oder einem von ihr beauftragten Dritten gemäß § 67a Abs. 1 AktG an die Intermediäre übermittelt werden. Sie müssen daher auch nicht gemäß den neuen Regelungen des ARUG II (u.a. §§ 67a Abs. 3, 67b AktG) weitergeleitet werden. Intermediäre sollten aber prüfen, ob sie die Aktionäre/Depotkunden aufgrund depotvertraglicher Absprachen unterrichten müssen. Weitere Einzelheiten und Empfehlungen zum Umfang der Unterrichtungspflicht des Letztintermediärs finden sich unter V.3.a.bb.

<sup>7</sup> So ausdrücklich die Begründung des Allgemeinen Teils des ARUG II, BT-Drucksache 19/9739 Seite 32 f. und Erwägungsgründe 4 und 5 der ARL II.

<sup>8</sup> Bislang unveröffentlicht, Nachtrag der Quelle erfolgt nach Veröffentlichung.

## **b. Umfang der Übermittlungspflichten der Gesellschaft bei Inhaber- und Namensaktien**

Wie eingangs erwähnt, wird mit § 67a AktG erstmals eine eigene aktienrechtliche Verpflichtung zur Unterrichtung über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen eingeführt. Die Einberufung von Hauptversammlungen und die entsprechende Informationsverpflichtung für Intermediäre werden selbständig in § 125 AktG geregelt. D.h. § 67a AktG gilt unmittelbar ausschließlich für Informationen über Corporate Actions. Gleichwohl differenziert der nationale Gesetzgeber dort zwischen Inhaberaktien einerseits und Namensaktien andererseits. Während Emittenten von Inhaberaktien die Informationen über Unternehmensereignisse zur Übermittlung an die Intermediäre geben sollen (§ 67a Abs. 1 Nr. 1 AktG), können Emittenten von Namensaktiengesellschaften die Informationen direkt an die im Aktienregister eingetragenen übermitteln (§ 67a Abs. 1 Nr. 2 AktG). Ausgangspunkt dieses differenzierten Regelungsansatzes des nationalen Gesetzgebers ist, dass nur Inhaberaktiengesellschaften zur Informationsübermittlung auf Intermediäre zurückgreifen müssen, da sie ihre Aktionäre nicht kennen. Namensaktiengesellschaften hingegen, deren Aktionäre mit Kontaktdaten im Aktienregister eingetragen sind, sieht er grundsätzlich in der Lage, diese direkt – ohne „Umweg“ über die Intermediärschleife – zu unterrichten.<sup>9</sup>

Dies entspricht indes nicht der in Europa etablierten Praxis bei der Abwicklung von Corporate Actions. Anders als bei Hauptversammlungen erfolgt die Information über andere Unternehmensereignisse sowohl vom Emittenten zum Aktionär als auch vom Aktionär zurück zum Emittenten grundsätzlich über die Intermediärschleife. Die Emittenten selbst stoßen den Prozess zwar an, z.B. durch die Herbeiführung eines Dividendenbeschlusses in der Hauptversammlung, haben dann aber bei der Kommunikation und Abwicklung dieses Beschlusses, keine aktive Rolle mehr. Stattdessen übernehmen Intermediäre und andere Dienstleister die Abwicklung und Umsetzung des Unternehmensereignisses für sie. Sie setzen die Information über den Dividendenbeschluss in eine konkrete Handlung um: Entweder durch Verbuchung auf dem Depot des Kunden oder, wenn sie nicht das depotführende Institut (Letztintermediär) sind, durch Weiterleitung der Information bis zum Letztintermediär. Dies gilt auch für den „Rückweg“ der Information (vgl. dazu auch unter V.4.). Anders als bei Hauptversammlungen kann die Weisung eines Aktionärs in Bezug auf eine Corporate Action, wie z.B. die Ausübung seines Bezugsrechts, nicht vom Emittenten verarbeitet werden. Ihm fehlt u.a. der Zugriff auf das Depot des Kunden. Die Weisung des Aktionärs/Kunden kann nur vom Letztintermediär sowie anderen Intermediäre und ggf. Dienstleistern umgesetzt werden. Daher müssen in erster Linie die Intermediäre die Weisungen erhalten und nicht die Gesellschaften - unabhängig davon, welche Aktiengattungen sie ausgegeben haben. Das anliegende Schaubild (Anhang) zeigt die heute übliche, europaweit funktionierende Praxis bei der Abwicklung von Unternehmensereignissen.

---

<sup>9</sup> Vgl. Begründung zu § 67a Abs. 1 AktG, BT-Drucksache Seite 60.

Im Ergebnis dürfte daher die in § 67a Abs.1 AktG vorgenommene Differenzierung zwischen Inhaber- und Namensaktiengesellschaften in der Praxis keine Rolle spielen. Es ist davon auszugehen, dass nicht nur Emittenten von Inhaberaktien, sondern auch Emittenten von Namensaktiengesellschaften ihre Informationen über Corporate Actions weiterhin grundsätzlich in die Intermediärschette geben, um eine effiziente Unterrichtung ihrer Aktionäre ebenso zu gewährleisten wie die Umsetzung des Unternehmensereignisses, wie die Verbuchung der Dividende oder der Bezugsrechte beim Aktionär/Kunde.

Dass auf diese Weise alle Aktionäre gleichermaßen über Corporate Actions unterrichtet werden, muss auch in die Entscheidung über die Kostentragungspflicht einfließen. Die Gesellschaft hat gemäß § 67f Abs. 1 Satz 1 AktG auch die Kosten für die Unterrichtung der Aktionäre von Namensaktiengesellschaften zu tragen, unabhängig davon, ob der Aktionär im Aktienregister eingetragen ist oder nicht., denn bei Unternehmensereignissen muss die Information immer über die Intermediäre abgewickelt werden.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.3.):**

Die Informationsübermittlung bei Unternehmensereignissen vom Emittenten an den Aktionär und zurück erfolgt sowohl bei Inhaberaktiengesellschaften als auch bei Namensaktiengesellschaften grundsätzlich über die Intermediärschette. Dies entspricht der in Europa etablierten Praxis, die nach dem Willen des europäischen und des nationalen Gesetzgebers beibehalten werden soll. Dies ist bei der Kostenentscheidung entsprechend zu berücksichtigen.

Unabhängig davon haben Emittenten zusätzliche Informationspflichten, die aus ihrer Börsennotierung erwachsen. Hierzu gehört unter anderem die gesetzliche Pflicht, Wertpapierinhaber durch eine Veröffentlichung im Bundesanzeiger auch über Unternehmensereignisse zu unterrichten (§§ 48 ff. WpHG).

### **c. Besonderheiten bei Umtausch- und Rechtegattungen**

Der Anwendungsbereich des ARUG II erfasst grundsätzlich alle Aktien von in der Europäischen Union und im EWR an geregelten Märkten notierten Gesellschaften.<sup>10</sup> Umtauschgattungen sind technische Hilfskonstruktionen und als „separate Linie“ der Originalaktie einzubeziehen. Bezugsrechte und Teilrechte sollten als Bestandteil der Kapitalmaßnahme (Multi-Stage-Event) einbezogen sein. Aufgrund des sachlichen Zusammenhangs sind daher auch Umtausch- und Rechtegattungen dieser Aktiengesellschaften vom Anwendungsbereich erfasst.

### **Empfehlungen für den deutschen Markt (3.4.):**

Aufgrund des sachlichen Zusammenhangs sind auch Umtausch- und Rechtegattungen von an einem geregelten Markt in der Europäischen Union/EWR notierten Aktiengesellschaften vom Anwendungsbereich erfasst.

#### **d. Format und Frist für die Zurverfügungstellung der Information über Corporate Actions**

Die Information über das Unternehmensereignis, das durch den Emittenten oder einen von ihm beauftragten Dritten in die Intermediärschleife gegeben wird, muss auf elektronischem Weg übermittelt werden (§ 67a Abs. 2 AktG). Für Format, Inhalt und Frist wird auf die Regelungen der DFVO verwiesen. Danach sind Emittenten u.a. dazu verpflichtet, Informationen für Intermediäre in einem Format abzufassen, das eine Straight-Through-Verarbeitung (STP) nach Art. 2 Abs. 3 DFVO zulässt. Dort ist wiederum festgelegt, dass die Informationsübermittlung zwischen den Intermediären in einem elektronisch und maschinenlesbaren international geltenden Industrieformat wie ISO erfolgt. Es ist daher zu erwarten, dass die Intermediäre Informationen über Unternehmensereignisse entsprechend der gegenwärtigen Praxis im ISO-Format 15022 übermitteln und verarbeiten.<sup>11</sup> Daher sollten auch Emittenten oder dervon ihnen beauftragter Dritte die Information in ISO 15022 in die Kette liefern. Auf diese Weise könnte die im Grundsatz taggleiche Verarbeitung sichergestellt werden.

<sup>10</sup> Vgl. dazu auch Einleitung und Allgemeiner Teil des BdB-Leitfadens unter II.2.b., abrufbar unter: <https://bankenverband.de/service/auslegungs-und-anwendungshinweise/>

<sup>11</sup> Bei der Verarbeitung von Corporate Actions wird das Nachrichtenformat ISO 20022 derzeit weder national noch auf europäischer Ebene von Intermediären genutzt. Auch international gibt es derzeit nur einige wenige Länder, die dieses Format für Mitteilungen zwischen CSD und CSD-Kunde nutzen. Daher ist bis auf Weiteres das Format ISO 15022 für Corporate Actions maßgebend. Künftige Entwicklungen, insbesondere eine Umstellung des Marktes auf ISO 20022, werden nachgehalten.



## **Empfehlungen für den deutschen Markt (3.5):**

Um die STP-Verarbeitung zu ermöglichen, stellen Emittenten und ihre beauftragten Dritte Informationen über Unternehmensereignisse grundsätzlich im Nachrichtenformat ISO 15022 zur Verfügung. Intermediäre nutzen bei der Weiterleitung dieser Informationen ebenfalls dieses ISO-Format. Dies steht im Einklang mit den Market Standards for Corporate Actions.

Zeitliche Vorgaben, wann der Emittent den Intermediären die Informationen über das Unternehmensereignisse zur Verfügung stellen muss, macht § 67a Abs. 1 AktG nicht. Dies ist in der DFVO festgelegt. Danach muss der Emittent, der das Unternehmensereignis initiiert, den Intermediären die Information über das Unternehmensereignis rechtzeitig und spätestens am Geschäftstag, an dem er nach geltendem Recht das Unternehmensereignis bekannt gibt, zur Verfügung stellen (Art. 9 Abs. 1 DFVO). Die bloße Ankündigung eines Unternehmensereignisses fällt demnach nicht unter die Informationspflicht nach § 67a Abs. 1 AktG (vgl. dazu auch unter sogleich unter V.1.e.).

## **Empfehlungen für den deutschen Markt (3.6.):**

Die Beauftragung eines Dienstleisters durch den Emittenten wird ausdrücklich empfohlen, um die Interoperabilität und die vollautomatisierte Abwicklung des Unternehmensereignisses sicherzustellen (z.B. ISO 15022).

### **e. Emittentenfrist**

Für die Festsetzung der Emittentenfrist lassen sich keine klaren Vorgaben aus der DFVO ableiten. Es erfolgt lediglich eine Begriffsdefinition in Art. 1 Nr. 14 DFVO. Danach ist unter Emittentenfrist der letzte vom Emittenten festgelegte Tag und Zeitpunkt zu verstehen, bis zu dem ihm die Maßnahmen der Aktionäre in Bezug auf das Unternehmensereignis mitzuteilen sind. Die Zurückhaltung der europäischen Gesetzgeber mag damit zusammenhängen, dass sich in den nationalen Gesellschaftsrechten unterschiedliche Fristvorgaben für Unternehmensereignissen finden dürften. So bestimmt z.B. das deutsche Aktiengesetz in § 186 Abs. 1 Satz 2 eine Mindestfrist von zwei Wochen für die Bezugsrechtsausübung. Insoweit erschien eine starre Fristvorgabe für die vom Emittenten festzusetzende Frist für Aktionärsmaßnahmen (z.B. Bezugsrechtsausübung) nicht zielführend. In der Praxis kann das Fehlen jedweder Vorgaben allerdings zur Folge haben, dass insbesondere in den Fällen, in denen eine gesetzliche Fristvorgabe für die Durchführung eines

Unternehmensereignisses fehlt, der Emittent eine sehr kurze, allein an seinen Bedürfnissen (z.B. Kursentwicklung) orientierte Frist festlegt, die den mit der Abwicklung befassten Intermediären nicht den erforderlichen zeitlichen Handlungsspielraum lässt, um die Aktionäre rechtzeitig zu informieren und ihre Weisungen entgegenzunehmen (vgl. dazu auch unter V.3.c.). Emittenten sollten daher berücksichtigen, dass ihre Information nicht nur über die Verwahrkette transportiert werden muss, sondern auch zum Aktionär. Ist dieser ein Retailkunde muss das ISO-Format in einen lesbaren Fließtext umgewandelt werden. Im grenzüberschreitenden Verkehr ist ggf. zusätzlich eine Übersetzung erforderlich. Zu bedenken sind außerdem die Postlaufzeiten, denn Retailkunden sind überwiegend nicht elektronisch erreichbar. Auch der Rücklauf der Weisungsformulare vom Aktionär zum Letztintermediär sollte bei der Berechnung der Emittentenfrist einkalkuliert werden.

### f. Inhalt der Information über ein Unternehmensereignis (Corporate Actions)

#### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.7.):**

Emittenten sollten bei der Festsetzung einer Emittentenfrist berücksichtigen, dass die Weitergabe der Information in der Intermediärskette bis zum Aktionär und die Einholung und Weiterleitung einer ggf. erforderliche Aktionärsmaßnahme in dem durch die Emittentenfrist festgelegten Zeitkorridor tatsächlich möglich sein muss. Berücksichtigt werden sollte dabei nicht nur die Länge der Intermediärskette, insbesondere in grenzüberschreitenden Konstellationen, sondern auch andere Faktoren, die einen erheblichen zeitlichen Aufwand bei der Abwicklung eines Unternehmensereignisses verursachen können (z.B. Erstellen eines Fließtextes aus ISO-Formaten, Übersetzung, Postlaufzeiten). In der Praxis relevant ist ferner die vom Emittenten oder seinem beauftragten Dritten geforderte Übermittlung von Formularen, die eine STP-Verarbeitung ausschließt. Aber auch gesetzliche Formerfordernisse, wie das Schriftformerfordernis, können zu einer papierhaften Kommunikation mit Postlaufzeiten zwingen.

Die Informationen, die der Emittent dem ersten oder anderen Intermediären zur Verfügung stellen muss, sowie die Mitteilungen, die innerhalb der Intermediärskette zu übermitteln sind, enthalten alle wichtigen Informationen über die Corporate Actions, die der Intermediär benötigt, um seinen Verpflichtungen aus der Richtlinie 2007/36/RG gegenüber dem Aktionärs nachzukommen oder die Aktionär benötigt, um seine Aktionärsrechte auszuüben (Art. 8 Abs. 1 DFVO). Der Mindestinhalt der Informationsübermittlung richtet sich nach Art. 8 DFVO i.V.m. Tabelle 8 des Anhangs der DFVO, weshalb nachfolgend Tabelle 8 erläutert wird.

Tabelle 8\*

**Mitteilung von anderen Unternehmensereignissen als Hauptversammlungen**

Hat der Emittent gemäß Artikel 3b Absatz 1 Buchstabe b und Absatz 2 der Richtlinie 2007/36/EG die Aktionäre auf seiner Website über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen informiert, wozu auch die in der nachfolgenden Tabelle genannten Angaben und Datenelemente zählen, sofern sie für die Kapitalmaßnahme relevant sind, so muss die Mitteilung der Unternehmensereignisse nur Block A sowie den URL-Hyperlink zu der Website enthalten, auf der die Information zu finden ist.

Art der Information	Beschreibung	Format	Urheber der Daten	Interpretationshilfe BdB
<b>A. Angabe des Unternehmensereignisses</b>				
1. Eindeutige Kennung des Unternehmensereignisses	Eindeutige Nummer	[12 alphanumerische Zeichen]	Emittent oder von diesem benannter Dritter	<b>Eindeutige Kennung kann der Emittent grundsätzlich selbst vergeben. Siehe dazu aber auch unter Empfehlung (3.9.)</b>
2. Art des Unternehmensereignisses	Angabe der Art des Unternehmensereignisses, z. B. Gewinnausschüttung, Umstrukturierung des Aktienkapitals des Emittenten	[42 alphanumerische Zeichen]	Emittent oder von diesem benannter Dritter	<b>4-stelliger CAEV Event Indikator gem. ISO 15022.</b>
3. ISIN	Definition. ISIN der zugrunde liegenden Aktie	[12 alphanumerische Zeichen]	Emittent	
4. ISIN	Ggf. ISIN des Interimsscheins oder -titels	[12 alphanumerische Zeichen]	Emittent	

5. URL	URL-Hyperlink zu der Website, auf der Aktionäre Zugang zu den vollständigen Informationen zum Unternehmensereignis haben	[255 alphanumerische Zeichen]	Emittent	<b>Siehe Empfehlung (3.11.)</b>
--------	--	-------------------------------	----------	---------------------------------

**B. Wichtige Daten zum Unternehmensereignis (nur anzugeben, wenn sie sich auf das jeweilige Unternehmensereignis beziehen)**

1. Letzter Teilnahmetag	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Erster Intermediär	
2. Ausgabedatum	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Erster Intermediär	
3. Aufzeichnungsdatum	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Emittent	
4. Beginn des Wahlzeitraums	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Emittent	
5. Ende des Wahlzeitraums	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Emittent	
6. Emittentenfrist	Definition	[Datum (JJJJMMTT); UTC (koordinierte Weltzeit)]	Emittent	
7. Auszahlungsdatum	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Emittent	
8. Kaufschutzfrist	Definition	[Datum (JJJJMMTT)]	Intermediär	

**C. Angabe der Wahlen, an denen der Aktionär teilnehmen kann (repetitiver Block; ggf. für jede ISIN)**

1. Alternative Optionen für Aktionäre	Angabe der Optionen	[100 alphanumerische Zeichen]	Emittent	<b>Siehe unter Empfehlung (3.10.)</b>
---------------------------------------	---------------------	-------------------------------	----------	---------------------------------------

Eine Belegung der Tabelle 8 nach möglichst einheitlichen Regeln befördert ihre systemische Auswertung und damit die STP-Verarbeitung. Daher sollten die Felder der Tabelle entsprechend der Vorgaben der europäischen Marktstandards der Task Force Golden Operational Record befüllt werden.<sup>12</sup> Damit haben sich Marktteilnehmer auf die einheitliche Verwendung von Abkürzungen und Codes verständigt, um z.B. die alternativen Optionen für Aktionäre aus Block C der Tabelle 8 identisch zu benennen.

<sup>12</sup> Bisläng unveröffentlicht, Nachtrag der Quelle erfolgt nach Veröffentlichung.

**Empfehlung für den deutschen Markt (3.8.):**

Die Belegung der Felder der Tabelle 8 sollte entsprechend der Vorgaben der europäischen Marktstandards der Task Force Golden Operational Record befüllt werden.

**Tabelle 8 und Hyperlink****Empfehlung für den deutschen Markt (3.9.):**

Der Emittent oder der von ihm beauftragte Dritte können die eindeutige Kennung für Feld A.1 selbst erzeugen. Hierbei sollte eine Logik angewandt werden, die sicherstellt, dass die Kennung nicht mehrfach genutzt wird. Es besteht auch die Möglichkeit, sich hierbei eines Dienstleisters zu bedienen. Um künftige Marktentwicklungen möglich zu machen, sollen zum gegenwärtigen Zeitpunkt keine weiteren Empfehlungen ausgesprochen werden.

In der Vorbemerkung zu Tabelle 8 der DFVO wird Emittenten die Möglichkeit gegeben, entweder nur Block A der Tabelle 8 und den Hyperlink zur Unternehmenswebseite mit den weiteren relevanten Daten zu liefern oder alle Blöcke (A bis C) der Tabelle 8 DFVO. Werden alle Blöcke der Tabelle 8 befüllt, können Intermediäre die strukturierte Information maschinell und automatisiert verarbeiten. Die hinter dem Hyperlink liegende Information für Intermediäre und Aktionäre kann unverzichtbarer Bestandteil der Information über das Unternehmensereignis sein. Börsennotierte Gesellschaften sollten daher stets alle Blöcke der Tabelle 8 befüllen und zusätzlich den Hyperlink in die Intermediärskette geben. Dies gewährleistet die bestmögliche Verarbeitung und Weiterleitung der Information.

Ohnehin ist die Informationslieferung durch Block A der Tabelle 8 und Hyperlink gemäß Art 8 Abs. 1 DFVO nur in den Fällen zulässig, in denen auf der durch den Hyperlink zu erreichenden Web-Seite alle Informationen enthalten sind, die der Intermediär benötigt, um seine Pflichten aus dem ARUG II zu erfüllen und der Aktionär, um seine Aktionärsrechte auszuüben. Liegen dort alle Informationen der Blöcke A bis C vor, können und sollten diese zusätzlich in strukturierter Form durch Befüllung der Blöcke B und C der Tabelle 8 in die Kette gegeben werden, um die geforderte STP-Verarbeitung zu ermöglichen (Art. 2 Abs. 2 und 3 DFVO). Eine vollständige Befüllung aller Blöcke der Tabelle 8 ist auch aus Anlegersicht vorzugswürdig, denn insbesondere Retailkunden werden die Angaben auf der Web-Seite

des Emittenten, die nur in der Landessprache und ggf. in englischer Sprache gegeben werden, nicht ohne Weiteres auswerten können. Häufig ist die Darstellung auf der Web-Seite auch durch rechtliche und technische Ausführungen geprägt und daher schwer verständlich. Intermediäre kontaktieren ihre Retailkunden dagegen regelmäßig in deren Landessprache und informieren sie mit einer leicht verständlichen Zusammenfassung der Maßnahme. Hierzu sind Intermediäre gesetzlich verpflichtet (Art. 44 delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016).

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.10.)**

Emittenten sollten alle Blöcke A bis C der Tabelle 8 befüllen und zusätzlich den Hyperlink liefern. Die vollständige Befüllung der Tabelle ermöglicht Intermediären die auf diese Weise strukturierte Information maschinell und automatisiert zu verarbeiten. Außerdem sollte der Hyperlink alle erforderlichen Informationen auch in Tabellenform nach den Vorgaben der Tabelle 8 der DFVO enthalten, um eine maschinelle Verarbeitung zumindest zu erleichtern.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.11.):**

Emittenten sollten die technischen Voraussetzungen schaffen, damit die Hyperlinks mit der maximal zulässigen Anzahl von 255 Stellen (Tabelle 8, Feld A.5.) zur Verfügung gestellt werden können und dabei nur den SWIFT „Z“-Standardzeichensatz<sup>1</sup> nutzen. Danach dürfen folgende Zeichen verwendet werden:

- Abcdefghijklmnopqrstuvwxyz
- ABCDEFGHIJKLMNOPQRSTUVWXYZ
- 0123456789
- . , - ( ) / + ' = : ? @ \_ # Cr Lf Space { ! " % & \* ; < > .

Hintergrund ist, dass bestimmte Sonderzeichen wie z.B. Ä, Ö, [], }, etc. nicht in ISO-Nachrichten über das SWIFT-Netzwerk verarbeitet werden können.

## **g. Übermittlung von Änderungen und Annullierungen von Unternehmensereignissen**

Ebenfalls zu übermitteln sind Änderungen und Annullierungen von Unternehmensereignissen, die gemäß § 67a, b AktG weitergeleitet und übermittelt wurden, soweit dies erforderlich ist. Dies ergibt sich aus den Regelungen der DFVO (Art. 8 Abs. 4 Unterabsatz 2).

## **2. Übermittlung von Informationen über Corporate Actions in der Intermediärskette (§ 67a Abs. 3 AktG)**

Der Pflichtenkreis der Intermediäre bei der Weiterleitung von Information über eine Corporate Action innerhalb der Intermediärskette richtet sich nach § 67a Abs. 3 AktG. Danach hat der Intermediär die vom Emittenten erhaltene Information dem nächsten Intermediär weiterzuleiten, wobei er die in Art. 9 Abs. 2 Unterabsatz 2 und 3 und Abs. 7 normierten Fristen zu beachten hat.

### **a. Frist für die Übermittlung der Information über das Unternehmensereignis**

Die Übermittlung der Information eines Emittenten oder eines vom Emittenten beauftragten Dritten über das Unternehmensereignis muss grundsätzlich

- unverzüglich und
- spätestens taggleich erfolgen, wenn sie vor 16:00 Uhr erhalten wird.

Nach 16:00 Uhr erhaltene Informationen müssen bis zum nächsten Geschäftstag 10:00 Uhr verarbeitet/weitergeleitet werden.

### **b. Format für die Übermittlung der Information über das Unternehmensereignis**

Der Grundsatz der taggleichen Übermittlung ist eng verknüpft mit dem in Art. 2 Abs. 3 DFVO festgelegten Prinzip des Straight-Through-Processing (STP). Danach soll die Informationsübermittlung zwischen den Intermediären in einem elektronisch und maschinenlesbaren international geltenden Industrieformat wie ISO erfolgen. Es ist daher zu erwarten, dass die Intermediäre Informationen über Unternehmensereignisse wie auch jetzt schon im ISO-Format 15022 übermitteln und verarbeiten. Die Kommunikation im ISO-Format ermöglicht eine elektronische vollautomatische Verarbeitung der Information, so dass eine im Regelfall taggleiche Weiterleitung der Information innerhalb der Intermediärskette sichergestellt sein dürfte.

Da Art. 8 DFVO und die Tabelle 8 aus dem Anhang der DFVO lediglich die Mindestinhalte der Information festlegen und die tatsächliche Informationsübermittlung in ISO-Formaten erfolgen wird, besteht keine Pflicht der Intermediäre die Information über Corporate Actions in der Tabellenform weiterzugeben.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.12.):**

Intermediäre nutzen bei der Weiterleitung der nach § 67a Abs. 1 AktG erhaltenen Informationen über Corporate Actions ebenfalls ISO 15022. Dies steht im Einklang mit den Market Standards for Corporate Actions.

Eine Informationsweitergabe kann nach § 67a Abs. 3 Satz 1, 2. Halbsatz AktG unterbleiben, wenn dem Intermediär bekannt ist, dass der nächste Intermediär sie von anderer Seite erhält. In der Praxis dürfte dies nur selten relevant werden, da die Information regelmäßig über die Intermediärschritte weitergegeben wird. Insbesondere in grenzüberschreitenden Fällen erfolgt die Informationsweitergabe stets über den Zentralverwahrer auf Emittentenseite (Art. 2 Nr. 2 DFVO).

### **Empfehlung für den deutsche Markt (3.13.):**

Die Informationsweitergabe sollte stets innerhalb der Verwahrkette erfolgen.

## **3. Übermittlung der Information über Unternehmensereignisse durch Letztintermediäre an die Aktionäre**

Die nach § 67a Abs. 1 AktG vom Emittenten angestoßene Informationsübermittlung über die Intermediärschritte (§ 67a Abs. 3 AktG) findet ihren Abschluss, wenn der letzte Intermediär in der Kette (Letztintermediär) die Information an den Aktionär übermittelt (§ 67b AktG). Die hierbei für den Letztintermediär bestehenden Pflichten werden in § 67b Abs. 1 AktG geregelt, wobei dort im Wesentlichen auf die DFVO verwiesen wird. Daher kann der Pflichtenkreis der Letztintermediäre nur in der Zusammenschau mit den einschlägigen Vorschriften aus der DFVO bestimmt werden.



## a. Umfang der Informationspflichten des Letztintermediärs

Grundsätzlich richtet sich der Umfang der Informationspflichten des Letztintermediärs danach, welche Informationen er von der Gesellschaft, ggf. über die Intermediärskette, erhält (vgl. § 67b Abs. 1 Satz 1 AktG). Insoweit kann hier zunächst auf die Ausführungen unter V.1.a. verwiesen werden. Dort wurde dargelegt, dass der Emittent grundsätzlich über alle von ihm initiierten Unternehmensereignisse i.S.v. Art. 1 Nr. 3 DFVO unterrichten muss, um die Intermediäre in die Lage zu versetzen, ihre gesetzlichen und/oder vertraglichen Pflichten zu erfüllen. Diese Pflichten bestehen in erster Linie aus Buchungsvorgängen zur Umsetzung des Unternehmensereignisses in den Depots der Kunden. Als Beispiele wurden die Verbuchung der Dividendenzahlung und der Bezugsrechte auf dem Depot/Konto der Kunden genannt. Darüber hinaus spielen Unterrichtungspflichten eine wichtige Rolle, da Intermediäre ihren Kunden, die ebenfalls Intermediäre oder aber Aktionäre sein können, Informationen über Unternehmensereignisse schulden können. Die gegenwärtige Praxis unterscheidet im Hinblick auf den Umfang der Informationspflichten zwischen zwei Kundengruppen, den institutionellen Kunden und den Retailkunden, da diese jeweils unterschiedliche Informationsbedürfnisse haben (vgl. dazu unter V.).

### aa. Institutionelle Kunden

Institutionelle Kunden, häufig auch Intermediäre, erhalten sämtliche Informationen, die die Gesellschaft in die Intermediärskette gibt, es sei denn, es ist vertraglich etwas Anders vereinbart. Insoweit dürfte die neue Rechtslage durch das ARUG II keinerlei Änderungen mit sich bringen. Hierfür spricht zudem, dass Intermediäre nicht erkennen können, ob ihre institutionelle Kunden Aktionäre sind, oder ob sie die Aktien als Intermediäre für ihre eigenen Kunden halten. Auch deshalb ist es erforderlich, dass institutionelle Kunden weiterhin alle Informationen über Unternehmensereignisse erhalten, denn sie sind ggf. ihrerseits verpflichtet, die ihren Kunden gegenüber bestehenden Pflichten durch Information und/oder Buchungsvorgänge zu erfüllen. Hierzu gehören insbesondere vertragliche Absprachen, die Intermediäre dazu verpflichten, jegliche SWIFT- bzw. ISO 15022 Kommunikation im ARUG-II-Fristenregime weiterzuleiten.

#### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.14.):**

(Letzt)Intermediäre sollten ihren institutionellen Kunden sämtliche Informationen über Corporate Actions, die der Emittent in die Intermediärskette gibt, übermitteln, denn institutionelle Kunden können ggf. ihrerseits verpflichtet sein, die ihren Kunden gegenüber bestehenden Pflichten durch Information über und/oder Buchung der Corporate Action zu erfüllen.

## bb. Retailkunden

Retailkunden hingegen erhalten derzeit nur dann Informationen über Unternehmensereignisse, soweit diese sich auf ihre Rechtsposition erheblich auswirken können und die Benachrichtigung zur Wahrung ihrer Interessen erforderlich ist (vgl. Nr. 16 SOB). Auf diese Weise wird ausgeschlossen, Informationen an Kunden weiterzureichen, die aus deren Sicht überflüssig sind. Dies vermeidet Rückfragen und Beschwerden über ein Zuviel an Informationen, denn viele Kunden wünschen sich nur solche Informationen, die sie tatsächlich benötigen. Darüber hinaus werden dadurch erhebliche Kosten vermieden. Da Retailkunden überwiegend nur postalisch erreicht werden können - das elektronische Postfach wird nur von einer Minderheit von Filialkunden akzeptiert - wären allein die Kosten für den Versand (Porto) beachtlich. Es ist nicht zu erwarten, dass Kunden bereit sein werden, hierfür die Kosten zu übernehmen, z.B. durch höhere Depotgebühren. Ebenso wenig dürften die Gesellschaften, die wegen § 67f AktG zumindest einen Teil der Kosten übernehmen müssten, dies ohne Weiteres akzeptieren. Es liegt daher nahe, § 67b Abs. 1 AktG einschränkend auszulegen und nur Informationen über solche Corporate Actions an Retailkunden zu übermitteln, die ein aktiv auszuübendes Recht des Aktionärs erfordern, um wirksam zu werden.

Neben dem Sinn und Zweck der gesetzlichen Unterrichtungspflicht spricht auch der Wortlaut von Art. 8 Abs. 1 DFVO für eine einschränkende Auslegung des Anwendungsbereichs von § 67a AktG und Art. 1 Nr. 3 DFVO. In Art. 8 Abs. 1 DFVO werden die Anforderungen an die Information über Unternehmensereignisse mit Ausnahme der Hauptversammlung weiter konkretisiert. Danach müssen die Informationen, die der Emittent zur Verfügung stellt, alle wichtigen Informationen erhalten, die der Aktionär braucht, um seine Aktionärsrechte auszuüben. Es wird damit denklösig vorausgesetzt, dass der Aktionär nur dann informiert werden muss, wenn er die Informationen benötigt, um seine Rechte auszuüben.

Art. 8 Abs. 1 DVFO verweist überdies auf die Richtlinie 2007/36/EG, die durch Richtlinie (EU) 2017/828 (ARL II) geändert wurde. Dort ist in Art. 3b Abs. 1 a, der mit § 67a AktG umgesetzt wird, festgeschrieben, dass Gesellschaften Aktionären diejenigen Informationen zu übermitteln haben, „die die Gesellschaft dem Aktionär erteilen muss, damit der Aktionär aus seinen Aktien erwachsende Rechte ausüben kann, [...]“. Auch dieser Verweis legt eine einschränkende Auslegung nahe.

Dieses Ergebnis entspricht zudem dem eingangs erwähnten ausdrücklich geäußerten Willen des europäischen und nationalen Gesetzgebers, dass die etablierten Prozesse zur Abwicklung von Corporate Actions auch nach der Neuregelung durch die ARL II und die DFVO beibehalten werden sollen.

## aaa. Freiwillige Kapitalmaßnahmen

Demnach müssten Aktionäre/Depotkunden über alle freiwilligen Kapitalmaßnahmen mit Ausnahme gesetzlicher und freiwillige Kauf- und Umtauschangeboten (dazu sogleich unter V.3.a.bb.ccc) unterrichtet werden, da diese ohne eine Willensbekundung des Aktionärs nicht umgesetzt werden können. In diesen Fällen ist die Information für den Aktionär essenziell, da er erst durch die Information über das Unternehmensereignis die Möglichkeit erhält, sein Recht auszuüben.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.15.):**

Eine einschränkende Auslegung der neuen Vorschriften (§67a Abs. 6 AktG i.V.m. Art. 1 Nr. 6 DFVO) legt den Schluss nahe, dass Retailkunden (Aktionäre), nur über solche Unternehmensereignisse informiert werden müssen, die eine Mitwirkung (Willenserklärung) der Aktionäre erfordern (freiwillige Kapitalmaßnahmen), denn erst durch die Information über das Unternehmensereignis wird der Aktionär in die Lage versetzt, seine Rechte aus der Aktie ausüben zu können. Hiervon ausgenommen sind gesetzliche und freiwillige Kauf- und Umtauschangebote (vgl. dazu unter V.3.a.bb.ccc.).

## bbb. Obligatorische Kapitalmaßnahmen, Dividendenzahlungen und andere Ereignisse ohne Auswirkung auf Aktionärsrechte

Informationen über obligatorische Kapitalmaßnahmen, die keine Mitwirkung des Aktionärs erfordern, um wirksam zu werden, könnten entsprechend der einschränkenden Auslegung von § 67b Abs. 1 AktG unterbleiben. Zu den obligatorischen Kapitalmaßnahmen gehören z.B. Aktiensplits, die automatisch im Depot des Aktionärs/Kunden nachvollzogen werden, ohne dass dieser sich dazu verhalten kann oder muss, weshalb auch in diesen Fällen eine Information insbesondere des Retailkunden mit erheblichem Aufwand verbunden wäre, ohne dass dieser damit einen Mehrwert verbinden kann. Es dürfte daher ausreichen über das Unternehmensereignis mit der Buchungsanzeige/Abrechnung zu informieren. Gleichermaßen dürfte bei Ereignissen verfahren werden, die ohne eine Umbuchung stattfinden und bei der die Aktionärsrechte nicht betroffen sind, wie z.B. einer Namensänderung der Gesellschaft ohne gleichzeitige Änderung der ISIN. In diesen Fällen ist eine vorherige Information des Retailkunden ebenfalls verzichtbar. Die Kunden können mit oder nach der Umstellung durch die Banken unterrichtet werden.

## **Empfehlung für den deutschen Markt (3.17.):**

Die Information über die vorgeschlagene Dividendenzahlungen mit der Einladung zur Hauptversammlung sowie die spätere Buchungsanzeige der tatsächlichen Dividendenzahlung dürfte bei Retailkunden als Informationsübermittlung durch die Letztintermediäre gemäß § 67b Abs. 1 AktG ausreichen. Eine gesonderte Information über den Dividendenbeschluss, wie sie institutionelle Kunden regelmäßig über ISO-Formate zur Erfüllung ihrer Pflichten gegenüber ihren Kunden erhalten, erscheint demgegenüber entbehrlich.

Ähnliches könnte für Dividendenzahlungen gelten, soweit diese keine Mitwirkung des Aktionärs erfordern, um wirksam zu werden. Zwar wird die Gewinnausschüttung in Art. 1 Nr. 3 DFVO ausdrücklich erwähnt, sie wird dem Aktionär aber ohnehin spätestens drei Tage nach der Beschlussfassung auf der Hauptversammlung automatisch und im Regelfall ohne weiteres Zutun auf seinem Konto gutgeschrieben (vgl. dazu § 58 Abs. 4 Satz 2 AktG). Eine entsprechende Information über den Dividendenbeschluss, würde bei Retailkunden nicht schneller durch die Verwahrkette transportiert als diese Gutschrift. Für sie hätte die Information daher keinerlei Mehrwert, würde aber bei Emittenten und Intermediären einen erheblichen Aufwand verursachen. Allein durch die Unterrichtung von Kleinaktionären (Retailkunde), die überwiegend nur postalisch erreichbar sind, würden erhebliche Kosten nur für den Versand (Porto) entstehen. Handelt es sich um eine Dividendenzahlung mit Wahlmöglichkeit, z.B. in Bezug auf die Währung, kann in bestimmten Fällen eine Unterrichtung erforderlich sein. Es sind die unter V.3.a.bb.aaa. dargelegten Maßstäbe anzuwenden.

Unter der gegenwärtigen Rechtslage erfolgt die Information der Retailkunden über die Dividende mit der Mitteilung über die Hauptversammlung, die den Dividendenvorschlag beinhaltet. Über den Dividendenbeschluss werden sie spätestens drei Tage nach der Beschlussfassung auf der Aktionärsversammlung mit der Buchungsanzeige bzw. der Abrechnung über die Dividendenzahlung unterrichtet. Diese Information könnte auch unter der Geltung des ARUG II als ausreichend erachtet werden, so dass eine gesonderte Information über den Dividendenbeschluss für Retailkunden nicht zwingend erfolgen müsste.

Entsprechendes gilt für Quartalsdividenden, wie sie insbesondere in anderen EU-Mitgliedsstaaten vorkommen. Auch hier ergeht ein Hauptversammlungsbeschluss. Die effektive Auszahlungshöhe wird dann in Abhängigkeit vom Quartalsgewinn ermittelt und zeitlich nach der Hauptversammlung zur Auszahlung gebracht.

## ccc. Gesetzliche und freiwillige Kauf- und Umtauschangebote

Unter V.1.a. wurde bereits ausgeführt, dass gesetzliche und freiwillige Kauf- und Tauschangebote, die nicht unter das WpÜG fallen, keine Unternehmensereignisse sind, die von der Gesellschaften selbst oder einem von ihr beauftragten Dritten gemäß § 67a Abs. 1 AktG an die Intermediäre übermittelt werden. Daher fallen Informationen über gesetzliche und/oder freiwillige Kauf- und Umtauschangebote auch nicht unter § 67b AktG. Eine Pflicht zur Übermittlung solcher Informationen an die Aktionäre/Depotkunden kann sich jedoch aus depotvertraglichen Absprachen ergeben. Für Retailkunden ist dies in Nr. 16 SOB ausdrücklich geregelt. Danach müssen Informationen über gesetzliche Abfindungs- und Umtauschangebote den Depotkunden ebenso zur Kenntnis gegeben werden wie freiwillige Kauf- und Umtauschangebote. Diese Informationsübermittlung unterliegt allerdings nicht den Anforderungen von ARUG II und der DFVO, weshalb z.B. eine taggleiche Verarbeitung nicht zwingend erforderlich ist.

Im Zusammenhang mit der Weitergabe freiwilliger Kauf- und Tauschangebote von Privatpersonen und Unternehmen außerhalb des WpÜG ist darauf hinzuweisen, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) aus Gründen des Verbraucherschutzes eine Kennzeichnungspflicht für die nach Nr. 16 SOB geschuldete Weiterleitung von solchen Kauf- und Tauschangeboten in die Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion (MaComp) aufgenommen hat.<sup>13</sup> Danach muss das depotführende Institut den Kunden ausdrücklich darauf hinweisen, dass dieser die Informationen selbst prüfen muss.<sup>14</sup> Auf diese Weise soll für Kleinanleger (Retailkunden) ohne Weiteres erkennbar sein, dass das Institut keinerlei Verantwortung für das Angebot übernimmt. Diese Kennzeichnungspflicht kann wie bisher vorgenommen werden, da die Weiterleitung der Information auch künftig ausschließlich nach den depotvertraglichen Vereinbarungen geschuldet wird und nicht etwa nach den Vorgaben von Tabelle 8 des Anhangs der DFVO, wo entsprechende Felder nicht vorgesehen sind.

Es bleibt ohnehin abzuwarten, ob solche freiwilligen Kauf- und Tauschangebote, die nicht unter das WpÜG fallen, bei an geregelten Märkten der Europäischen Union und es EWR notierten Aktiengesellschaften überhaupt eine größere Rolle spielen werden. Regelmäßig handelt es sich dabei um Angebote, die auf nur im Freiverkehr gehandelte Wertpapiere Bezug nehmen oder auf solche Wertpapiere, die keine Aktien sind oder Aktien vertreten.<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> MaComp abrufbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/2018/rs\\_18\\_05\\_wa3\\_macomp.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/2018/rs_18_05_wa3_macomp.html)

<sup>14</sup> BT 3.2. Nr. 6 MaComp

<sup>15</sup> Vgl. dazu auch [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2018/fa\\_bj\\_1803\\_Wertpapiere.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2018/fa_bj_1803_Wertpapiere.html)

## **Empfehlung für den deutschen Markt (3.18.):**

Informationen über gesetzliche Abfindungs- und Umtauschangebote sowie freiwillige Kauf- und Tauschangebot außerhalb des WpÜG müssen nicht unter den Vorgaben von § 67b AktG weitergeleitet werden. Intermediäre sollten aber prüfen, ob sie die Aktionäre/Depotkunden nach den depotvertraglichen Absprachen über solche Ereignisse unterrichten müssen. Für Retailkunden ist eine entsprechende Informationspflicht in Nr. 16 SOB geregelt. In diesem Rahmen können auch die aufsichtsrechtlichen Vorgaben nach BT 3.2. Nr. 6 MaComp (Rundschreiben 4/2019 (WA) beachtet werden.

### **b. Frist und Format für die Übermittlung der Information über das Unternehmensereignis vom Letztintermediär an den Aktionär**

Das Prinzip der taggleichen Informationsübermittlung gilt nicht nur für die Weiterleitung der Information innerhalb der Intermediärschleife (Art. 9 Abs. 2 Unterabsatz 2 DFVO), sondern grundsätzlich auch für die Übermittlung vom Letztintermediär zum Aktionär/Depotkunden (Art. 9 Abs. 3 DFVO). Die DFVO scheint vorauszusetzen, dass auch die Kommunikation zwischen Letztintermediär und Aktionär/Depotkunde vollautomatisch und elektronisch erfolgt und daher STP zu verarbeiten ist.<sup>16</sup>

Dies entspricht allerdings nicht der Praxis. Ausschließlich institutionelle Kunden können über ISO-Formate, die zudem grundsätzlich in englischer Sprache befüllt werden, unterrichtet werden. Retailkunden können diese Formate, die im Wesentlichen aus Abkürzungen und Codes bestehen, weder lesen oder vielmehr auswerten noch verstehen. Sie erwarten außerdem bei deutschen Aktiengesellschaften eine Unterrichtung in deutscher Sprache. Intermediäre ihrerseits schulden ihren Kunden nicht nur aus dem Depotvertrag adressatengerechte Informationen. Sie sind auch gesetzlich dazu verpflichtet, Informationen verständlich aufzubereiten (Art. 44 delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016). Ob und inwieweit hierfür die künftig über die Intermediärschleife erhaltene ARUG II-Information aus Tabelle 8 der DFVO ausreicht, wird sich zeigen.

Gegenwärtig nutzen Intermediäre bei der Verarbeitung von Unternehmensereignissen in der Regel von Dienstleistern aufbereitete und ergänzte Informationen, die sie direkt von diesen erhalten. Hierzu gehören neben technischen Einzelheiten des Ereignisses auch andere für Intermediäre unabdingbare Angaben etwa zur steuerlichen Bewertung eines Wertpapiers. Diese Informationen werden mit der

---

<sup>16</sup> Vgl. Art. 2 Abs. 4 DFVO

Befüllung von Tabelle 8 nicht geliefert. Es liegt daher der Schluss nahe, dass die gesetzliche ARUG-II-Information über Unternehmensereignisse insbesondere für Letztintermediäre nicht ausreichend ist und sie für die Information ihrer Kunden und die Verarbeitung von Corporate Actions auf zusätzliche Informationsquellen angewiesen sein werden. Die Praxis wird zeigen, ob diese Regulierungsdefizite mittelfristig durch Marktusancen und -anpassungen ausgeglichen werden, oder ob eine Überarbeitung des gesetzlichen Rahmens erforderlich ist.

Bis auf Weiteres ist jedenfalls zu erwarten, dass Intermediäre ggf. durch unterschiedliche Quellen über Unternehmensereignisse informiert werden. Zum einen erhalten sie die gesetzlich vorgeschriebene Information gemäß § 67a AktG i.V.m. Art. 8 DFVO durch die Intermediärskette. Und zum anderen erhalten sie Informationen über Corporate Actions über Dienstleister. Dies hat der deutsche Gesetzgeber in der Begründung zu § 67a Abs. 2 AktG ausdrücklich erlaubt, um etablierte und funktionierende Prozesse aufrecht erhalten zu können.<sup>17</sup> Intermediären steht es daher frei, auf welche Quelle sie bei der Information über und der Abwicklung von Corporate Actions zurückgreifen.

Unabhängig davon steht auch fest, dass für Retailkunden die im ISO-Format enthaltene ARUG-II-Information ebenso wie jede andere maschinenlesbare Information eines Dienstleisters immer erst in einen Fließtext, ggf. in deutscher Sprache, übersetzt werden muss, der

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.19.):**

Steht ein elektronischer Kommunikationsweg zum Aktionär nicht zur Verfügung, ist die schriftliche Informationsübermittlung vom Letztintermediär zum Aktionär mit den daraus typischerweise verbundenen Verzögerungen als fristgemäß und nicht als schuldhaftes Zögern anzusehen, auch wenn damit nicht dem Grundsatz der taggleichen Verarbeitung und Weiterleitung der Information entsprochen wird.

dann entweder in die elektronische Postbox des Aktionärs/Depotkunden eingestellt oder per Post versandt an ihn wird. Da der Postversand in Deutschland nach wie vor sehr verbreitet ist, hat der deutsche Gesetzgeber für diese Fälle ausdrücklich anerkannt, dass das Zeiterfordernis für die papierhafte Unterrichtung kein schuldhaftes Zögern darstellt und damit als unverzüglich gilt.<sup>18</sup>

<sup>17</sup> Vgl. BT-Drucksache 19/9739 Seite 61.

<sup>18</sup> Begründung zu § 67b AktG, BT-Drucksache 19/9739 Seite 63 f.

Nicht ausdrücklich Stellung genommen hat der deutsche Gesetzgeber zur Frage, ob eine fristgemäße Übermittlung auch in den Fällen angenommen werden darf, in denen sich die zeitliche Verzögerung aus der Umwandlung des ISO-Formats in einen Fließtext ergibt, der dann nicht schriftlich, sondern elektronisch übermittelt wird, etwa durch Ablage im elektronischen Postfach des Aktionärs. Auch hier resultiert die Verzögerung zunächst auf dem Umwandlungsprozess des ISO-Formats in einen Fließtext (z.B. PDF-Datei). Außerdem zu berücksichtigen ist der zeitliche Aufwand für den elektronischen Versand, etwa durch die Übertragung der PDF-Datei in ein Online-Banking-Portal. Die hierbei erforderlich werdenden technischen Verarbeitungsschritte dürften deutlich weniger Zeit in Anspruch nehmen als der Postversand. Gleichwohl können dadurch kurze Verzögerungen im zeitlichen Ablauf verursacht werden, ohne dass die Zustellung als verspätet zu bewerten ist. Zwar scheint der Gesetzgeber bei der Frage der Rechtzeitigkeit der Übermittlung an den Aktionär in erster Linie an den Postversand gedacht zu haben, der nicht nur das Erstellen eines Fließtextes erfordert, sondern auch den Ausdruck, das Einkuvertieren und dann den tatsächlichen Postweg. Das Erstellen eines Fließtextes ist aber als logische Vorstufe einer schriftlichen Unterrichtung immer auch für eine, wenn auch nur kurze zeitliche Verzögerung verantwortlich und könnte daher bei der Bewertung, ob im konkreten Fall eine Weiterleitung unverzüglich erfolgt ist, ebenso eine Rolle spielen wie die technischen Verarbeitungsschritte, die den elektronischen Versand ermöglichen.

Auch die DFVO erkennt an, dass die Kommunikation zum Aktionär, wenn es um Aktionärsmaßnahmen geht, nicht immer STP verarbeitet werden kann. In diesen Fällen ist der Intermediär zwar nach wie vor zur unverzüglichen und rechtzeitigen Übermittlung verpflichtet, nicht aber zur taggleichen Verarbeitung (vgl. Art. 9 Abs. 4 Unterabsatz 2 DFVO). Auch deshalb könnte der durch das Erstellen eines Fließtextes unterbrochene STP-Prozess eine Abweichung von dem Prinzip der grundsätzlich taggleichen Verarbeitung rechtfertigen.

Dass das zeitliche Momentum bei der Frage, ob die Übermittlung unverzüglich erfolgt ist, in diesen Fällen nur eine kurze Verzögerung rechtfertigen dürfte, liegt auf der Hand. Die beim papierhaften Versand erforderlichen manuellen Schritte werden eine deutlich längere Verzögerung bei der Übermittlung plausibel begründen.

### **Empfehlungen für den deutschen Markt (3.20.):**

Auch bei der elektronischen Unterrichtung des Aktionärs durch ein elektronisches Postfach, in das z.B. eine PDF-Datei eingestellt werden kann, kann die zur Informationsübermittlung erforderliche Erstellung eines Fließtextes aus dem ISO-Format und dessen Übertragung in eine Onlinebanking-Anwendung zu einer zeitlichen Verzögerung führen, die dennoch als fristgemäß anzusehen ist.



## c. Festsetzung von Fristen durch Intermediäre

Intermediäre sollen bei der Verarbeitung und Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse sicherstellen, dass der Aktionär ausreichend Zeit hat, auf die erhaltene Information zu reagieren, damit die Emittentenfrist oder der Nachweisstichtag eingehalten werden kann (Art. 9 Abs. 2 Unterabsatz 1 DFVO). Dies dürfte im Regelfall durch die Pflicht zur taggleichen Verarbeitung und Weitergabe der Informationen (Art. 9 Abs. 2 Unterabsatz 2 DFVO) möglich sein. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass der zeitliche Handlungsspielraum der Intermediäre durch die seitens des Emittenten vorgegebene Frist definiert wird. Verlangt der Emittent eine Rückmeldung seiner Aktionäre in sehr kurzer Frist, wird es den Intermediären, insbesondere in grenzüberschreitenden Fällen mit entsprechend mehrgliedrigen Intermediärketten, nicht immer möglich sein, jeweils eine ausreichende Frist zur Rückmeldung zu setzen. Emittenten sollten dies bei der Festlegung der Rückmeldefristen berücksichtigen (vgl. dazu bereits unter V.1.d.). Dies gilt gleichermaßen für alle Intermediäre in der Kette, die ihre Rückmeldefristen für den jeweils nachgelagerten Intermediär ebenfalls daran ausrichten sollten, dass auch der Letztintermediär seinem Kunden (Aktionär) ausreichend Zeit einräumen kann, damit dieser auf die übermittelte Information reagieren kann.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.21.):**

Intermediäre organisieren die Kommunikation und Abwicklung von Unternehmensereignissen in einer Weise, die ihren Kunden (Aktionären) ausreichen Zeit zur Ausübung ihrer Aktionärsrechte einräumt. Dies setzt voraus, dass der durch die Emittentenfrist vorgegebene Zeitrahmen ausreichend bemessen ist.

In den Fällen, in denen die Aktionäre aufgrund einer kurz bemessenen Emittentenfrist nicht mehr rechtzeitig unterrichtet werden können, um ihre Aktionärsrechte auszuüben, sollte eine Informationsweitergabe vom Letztintermediär unterbleiben dürfen. Hierbei kann eine differenzierte Behandlung von elektronisch erreichbaren Kunden und nur postalisch erreichbaren Kunden angezeigt sein.

Außerdem sind Intermediäre dazu verpflichtet, ihren Kunden keine Frist zur Rückmeldung auf ein Unternehmensereignis zu setzen, die länger als drei Geschäftstage vor der Emittentenfrist liegt (Art. 9 Abs. 4 Unterabsatz 3 DFVO).<sup>19</sup> Hier ist zu berücksichtigen, dass der

<sup>19</sup> So in der englischen Fassung der DFVO: "The last intermediary shall not set a deadline requiring any shareholder action earlier than three business days prior to the issuer deadline or record date. The last intermediary may caution the shareholder as regards the risks attached to changes in the share position close to the record date." In der deutschen Übersetzung fehlerhaft wiedergegeben.

Handlungsspielraum des Letztintermediärs sowohl durch die Fristsetzung des vorgelagerten Intermediärs als auch durch besondere Formerfordernisse für die Weisungserteilung derart eingeschränkt sein kann, dass er diese Vorgabe nicht erfüllen kann. Alle Intermediäre in der Kette sollten daher ihre Prozesse und Fristen überprüfen und ggf. anpassen, um sicherzustellen, dass sie selbst und alle Letztintermediäre die neuen Anforderungen der DFVO erfüllen können.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.22.):**

Intermediäre sind gehalten, den Weisungstermin für Depotkunden (Aktionäre) nicht früher als drei Tage vor der Emittentenfrist (sog. Market Deadline) festsetzen (Art. 9 Abs. 4 Unterabsatz 3 DFVO). Alle Intermediäre in der Kette sollten darauf hinwirken, dass der Letztintermediäre diese Fristvorgabe erfüllen kann. Sollte dennoch im Einzelfall ein Abweichen von dieser Fristvorgabe erforderlich werden, um dem Aktionär die Ausübung seiner Rechte möglich zu machen, dürfte dies möglich sein.

### **4. Übermittlung von Informationen über Corporate Actions durch Intermediäre an die Gesellschaft**

Zentrale Norm für den „Rückweg“ der Information vom Aktionär an den Emittenten ist § 67c AktG, der für Details zu Format, Inhalt und Frist der Informationsübermittlung auf die DFVO verweist. Danach hat der Letztintermediär die Informationen, die er vom Aktionär zur Ausübung seiner Rechte erhält, unverzüglich entweder direkt oder über die Verwahrkette an die Gesellschaft zu übermitteln (§ 67c Abs. 1 i.V.m. Art 9 Abs. 4 DFVO). Der nationale und der europäische Gesetzgeber gehen demnach davon aus, dass die Information des Aktionärs über die Ausübung seiner Rechte spiegelbildlich zu der Information der Gesellschaft über Corporate Actions zu behandeln sind. Dieser Regelung dürfte die Annahme zu Grunde liegen, dass der Emittent diese Informationen zur Abwicklung der betreffenden Corporate Action benötigt. Dies entspricht allerdings nicht der gegenwärtigen Praxis.

Wie bereits unter V.1.b. zum „Hinweg“ der Informationen über Corporate Actions von der Gesellschaft zum Aktionär ausgeführt, werden Informationen über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen grundsätzlich über die Verwahrkette transportiert, da in aller Regel Intermediäre und Dienstleister die Abwicklung der Corporate Actions für die Emittenten übernehmen. Dasselbe gilt für den „Rückweg“ der Information, denn der Emittent kann die Information des Aktionärs über die Ausübung seiner Rechte, wie z.B. die Ausübung seines Bezugsrechts, nicht verarbeiten. Dies können nur die Letztintermediäre sowie die anderen Intermediäre und Dienstleister. Der heute übliche Informationsfluss bei der Verarbeitung von Corporate Actions auf dem „Rückweg“ vom Aktionär an die Gesellschaft sieht daher im Regelfall wie folgt aus:

## Bankenverband

- Der Letztintermediär als depotführendes Institut verarbeitet Informationen, wie z.B. Weisungen und gibt diese zurück an die Abwicklungs-/Zahlstelle und/oder den Zentralverwahrer (in Deutschland Clearstream Banking Frankfurt (CBF)),
- CBF bucht auf Basis der von der Abwicklungs-/Zahlstelle erteilten Instruktionen und entsprechend der berechtigten Bestände die Umsetzungsschritte der Kapitalmaßnahmen,
- Je nach Art der Transaktion erhält die Gesellschaft die Weisungen und die sich daraus ergebenden Transaktionsergebnisse entweder anonym aggregiert oder ggf. auch auf Einzelkundenbasis von der Abwicklungs-/Zahlstelle.

Dies gilt sowohl für Inhaber- als auch für Namensaktien und entspricht den europäischen Marktstandards für Corporate Actions.

Vor dem Hintergrund des eingangs dargestellten gesetzgeberischen Willens sowohl des nationalen als auch des europäischen Gesetzgebers, die etablierten Prozesse zur Abwicklung von Corporate Actions auch nach der Neuregelung durch die ARL II und die DFVO beibehalten zu wollen, liegt es daher nahe, den eben aufgezeigten, heute üblichen Informationsfluss weitgehend beizubehalten. Der deutsche Gesetzgeber hat mit seiner Umsetzung der ARL II ins Aktiengesetz dafür die entsprechenden Weichen gestellt.

§ 67c Abs. 2 AktG eröffnet verschiedene Möglichkeiten zur flexiblen Gestaltung des „Rückweges“. Zum einen obliegt es dem Aktionär, Anweisungen zur Informationsübermittlung zu geben. Dies soll ausweislich der Begründung für das Ob und den Umfang der Informationsübermittlung gelten.<sup>20</sup> Insoweit können Emittenten und Intermediäre maßgeblich Einfluss auf den „Rückweg“ nehmen, in dem sie die von den Aktionären zur Rechtsausübung zu verwendenden Formulare oder den Pflichtenkreis aus dem Depotvertrag, insbesondere mit institutionellen Kunden, entsprechend gestalten. Dort kann bereits festgelegt werden, welche Information überhaupt und an wen weiterzugeben ist.

Um Weisungen des Aktionärs ordnungsgemäß verbuchen und eine ggf. erforderliche Verfügungsbeschränkung der Wertpapiere in der Verwahrkette sicherstellen zu können, werden diese gegenwärtigen grundsätzlich durch die Intermediärskette übermittelt. Diese Praxis gilt unabhängig davon, ob es sich um Inhaber- oder Namensaktien handelt. Dies sollte auch künftig bei der Gestaltung des „Rückwegs“ berücksichtigt werden.

---

<sup>20</sup> Begründung zu § 67c Abs. 1 AktG, BT-Drucksache 19/9739 Seite 65.

Durch den Verweis auf § 67a Abs. 2 Satz 1 AktG wird zudem klargestellt, dass sich die Beteiligten eines beauftragten Dritten bedienen können. Damit soll auch auf dem „Rückweg“ eine Abwicklung von Corporate Actions entsprechend der heutigen Praxis über Abwicklungsstellen, wie etwa dem sogenannten Paying Agent, also der Zahlstelle, ermöglicht werden.<sup>21</sup> Auch die heute übliche Aggregation von Transaktionsergebnissen kann weiterhin erfolgen, da eine Sammlung und Konsolidierung von Weisungen möglich ist (§ 67c Abs. 2 Satz 4 AktG) und als unverzügliche Weiterleitung angesehen werden darf.<sup>22</sup>

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.23.):**

Das Ob und der Umfang der Informationsübermittlung vom Aktionär an die Gesellschaft kann durch die Gestaltung der Weisungsformulare so gestaltet werden, dass die Verarbeitung des Rücklaufs der Informationen effizient erfolgen kann. Hierbei sollte berücksichtigt werden, dass nur eine Übermittlung über die Intermediärskette sicherstellt, dass Weisungen ordnungsgemäß verbucht und ggf. erforderliche Verfügungsbeschränkungen der Wertpapiere in der Verwahrkette beachtet werden können. Dies gilt sowohl für Inhaber- als auch für Namensaktien.

Die heute teilweise übliche Aggregation von Instruktionen ist nach wie vor zulässig, die gesammelte Weitergabe dieser Instruktionsergebnisse gilt als unverzügliche Weiterleitung der Übermittlung (§ 67c Abs. 2 Satz 4 AktG).

Darüber hinaus können rechtliche Vorgaben, wie z.B. das Schriftformerfordernis für Abtretungsformulare, wie sie bei Wahldividenden deutscher Emittenten üblicherweise verwendet werden, für Aktionärsmaßnahmen mit der Fristvorgabe für den Letztintermediäre konfliktieren. In diesen Fällen dürfte eine STP-Verarbeitung nicht möglich sein, so dass nach Art. 9 Abs. 4 Unterabsatz 2 DFVO grundsätzlich eine unverzügliche Übermittlung ausreicht. Welche Fristen in diesen Fällen als unverzüglich gelten, ist anhand des konkreten Sachverhalts zu ermitteln. Bei Schriftformerfordernissen mit entsprechendem Postversand können durchaus mehrere Tage als rechtzeitig einzustufen sein.

<sup>21</sup> Begründung zu § 67c Abs. 2 AktG, BT-Drucksache 19/9739 Seite 65.

<sup>22</sup> Begründung zu § 67c Abs. 2 AktG, BT-Drucksache 19/9739 Seite 65 f.

## 5. Zeitstempel

Gemäß Art. 9 Abs. 8 DFVO hat der Intermediär alle in diesem Artikel genannten Übermittlungen mit einem Zeitstempel zu versehen. Soweit die Kommunikation innerhalb der Intermediärschleife per SWIFT erfolgt, werden sowohl der Empfang als auch der Versand der Nachricht automatisch mit einem Zeitstempel versehen.

Bei der elektronischen Übermittlung von Informationen in eine Postbox ist der Zeitpunkt der Versand-Übertragung nachvollziehbar festzuhalten, also z.B. der Zeitpunkt der Übergabe an einen Frontend-Betreiber. Beim Postversand ist die Übermittlungsfrist insbesondere den Postlaufzeiten geschuldet, weshalb die Angabe des Datums auf dem Dokument (Erstelldatum der Information) ausreichend sein sollte.

Die Aufzeichnungsfristen nach § 83 WpHG, Absatz 8 (5 bis 7 Jahre) ist zu beachten und im Einzelfall zu prüfen.

### **Empfehlung für den deutschen Markt (3.24.):**

Die Prozesse sind zu überprüfen und ggf. daraufhin anzupassen, dass der Zeitpunkt eingehender und ausgehender Informationen nachvollziehbar aufgezeichnet wird.

\* Hinweis: Die Tabelle ist dem Anhang der DFVO entnommen.

## Anhang Modul 3

