

Aktionärsrechterichtlinie II/ARUG II

- Neue Pflichten für Intermediäre -

Umsetzungsleitfaden für den deutschen Markt

- **Modul 0: Einleitung und Allgemeiner Teil** -

Fassung: 3.0¹

Stand: 2.12.2020

¹ Version 3 enthält Änderungen und Ergänzungen in Abschnitt I.4..

I. Einleitung

Der Umsetzungsleitfaden² richtet sich an Intermediäre, Emittenten und Dienstleister, die von der Aktionärsrechterichtlinie II ((EU) 2017/828), der Durchführungsverordnung ((EU)2018/1212) (nachfolgend: DFVO) und dem Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) betroffen sind. Der Leitfaden soll eine praktische Hilfestellung für die Umsetzung dieser neuen nationalen und europäischen Regulierungsvorgaben sein, wobei der Schwerpunkt auf operationalen Überlegungen liegt. Damit stellt der Leitfaden die Grundlage für die von Emittenten und Intermediären zu definierenden Marktstandards in Deutschland dar.

Im allgemeinen Teil des Leitfadens werden zunächst die relevanten Rechtsquellen und Marktstandards aufgeführt, die für die Umsetzung des ARUG II ausgewertet und berücksichtigt wurden. Außerdem werden allgemeingültige Überlegungen und Grundsätze entwickelt und dargestellt, die für alle nachfolgenden Überlegungen und Empfehlungen gelten. Hierzu gehören z.B. Ausführungen zum sachlichen und räumlichen Geltungsbereich des ARUG II.

Im Hauptteil werden spezifische Aspekte der neuen Regulierung und der in der Umsetzung erforderlichen Prozesse in drei Modulen behandelt:

1. Aktionärsidentifikation (Modul 1)
2. Hauptversammlungsprozesse (Modul 2)
3. Unternehmensereignisse (Corporate Actions) (Modul 3)

Derzeit sind vier europäische Task Forces aktiv, die sich um die Vereinbarung europäischer Marktstandards für die Aktionärsidentifikation, die Hauptversammlung und eine Golden Operational Record für Unternehmensereignisse und Hauptversammlungen sowie um ISO-Nachrichtenstandards für die Übermittlung von Information bemühen. Noch nicht alle Gruppen haben ihre Arbeit abgeschlossen. Einige Marktstandards sind noch in einem Entwurfsstadium, andere sind bereits final und veröffentlicht.³ Der Leitfaden berücksichtigt alle Marktstandards, ggf. im jeweiligen Entwurfsstadium. Sollten sich dort Änderungen ergeben, werden diese auch in diesem Leitfaden abgebildet. Damit wird ein weitgehender Gleichlauf der europäischen Standards mit den Empfehlungen für den deutschen Markt angestrebt.

² Abrufbar unter: <https://bankenverband.de/service/auslegungs-und-anwendungshinweise/>

³ Abrufbar unter: <https://www.ebf.eu/home/european-industry-standards/srd-ii-market-standards/>

Eine europaweite Standardisierung der Prozesse wird nicht nur von der Aktionärsrechterichtlinie II und der Durchführungsverordnung eingefordert, sondern stellt auch abwicklungstechnisch für die Prozesse Aktionärsidentifikation, Hauptversammlungen und Corporate Actions eine erhebliche Erleichterung in der Praxis dar.

II. Allgemeiner Teil

1. Rechtsquellen und Marktstandards

Folgende Rechtsquellen und Marktstandards sind für die Praxis relevant:

- Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) (BGBl. I 2019, 2637)

Abrufbar unter:

[https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//*\[@attr_id=%27bgbl119s2637.pdf%27\]#_b_gbl_%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl119s2637.pdf%27%5D_1579160243395](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//*[@attr_id=%27bgbl119s2637.pdf%27]#_b_gbl_%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl119s2637.pdf%27%5D_1579160243395)

- Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (nachfolgend: ARUG II)

Abrufbar unter:

<https://dip21.bundestag.de/dip21/btd/19/097/1909739.pdf>

- Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre (nachfolgend: ARL II)

Abrufbar unter:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32017L0828&qid=1544439972860>

- Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 der Kommission vom 3. September 2018 zur Festlegung von Mindestanforderungen zur Umsetzung der Bestimmungen der Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die

Identifizierung der Aktionäre, die Informationsübermittlung und die Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte (nachfolgend: DFVO)

Abrufbar unter:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32018R1212&qid=1544440233507>

- Nationale Umsetzungsgesetze der EWR-Staaten
- Europäische Marktstandards zur
 - Aktionärsidentifikation
 - Hauptversammlung
 - Golden Operational Record (GOR) für Unternehmensereignisse und Hauptversammlungen
 - ISO-Nachrichtenstandards

<https://www.ebf.eu/home/european-industry-standards/srd-ii-market-standards>

2. Anwendungsbereich

a. Räumlicher Anwendungsbereich

Das ARUG II findet ebenso wie die ARL II Anwendung auf Gesellschaften, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU) oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) haben und deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 11 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zugelassen sind (vgl. z.B. § 67a Abs. 1, 67c Abs. 1 AktG, 67d Abs. 1 i.V.m. § 3 Abs. 2 AktG u. § 32 Abs. 1 BörsG). Nicht dazu gehört etwa der Freiverkehr.

Der EWR umfasst folgende Staaten:

Belgien	Irland	Malta	Slowakei
Bulgarien	Island (EWR)	Niederlande	Slowenien
Dänemark	Italien	Norwegen (EWR)	Spanien
Deutschland	Kroatien	Österreich	Tschechische Republik
Estland	Lettland	Polen	Ungarn
Finnland	Liechtenstein (EWR)	Portugal	Vereinigtes Königreich*
Frankreich	Litauen	Rumänien	Zypern
Griechenland	Luxemburg	Schweden	

*bis zum Ablauf der Übergangsfrist am 31.12.2020 (ab dem 1.1.2021 ist UK nicht mehr EU/EWR).

b. Sachlicher Anwendungsbereich

Der sachliche Anwendungsbereich ergibt sich in Deutschland aus § 67a Abs. 4 AktG sowie den einschlägigen Einzelnormen (z.B. §§ 67a – f, 125 AktG). Danach sind Intermediäre, die Dienstleistungen der Verwahrung oder der Verwaltung von Wertpapieren erbringen, Adressaten der neuen Regelungen, wenn die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Aktien von Gesellschaften stehen, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (EU) oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) haben (§ 67a Abs. 4 AktG). Soweit in den jeweiligen Einzelnormen der Begriff der börsennotierten Gesellschaft verwandt wird (z.B. § 67a Abs. 1), ergibt sich aus der Legaldefinition in § 3 Abs. 2 AktG, dass deren Aktien zum Handel an einem geregelten Markt im Sinne von § 2 Abs. 11 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zugelassen sein müssen.

Folglich sind in Deutschland ausschließlich Aktien im Anwendungsbereich des ARUG II, nicht aber Fonds, Anleihen, Zertifikate und andere Instrumente, die stellvertretend für Aktien stehen, wie z.B. Depository Receipts (ADR, GDR, dt. Zertifikate. (DZ)).

Die Aktien müssen zudem

- von Gesellschaften begeben sein, die ihren Sitz im EWR haben und
- zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 11 WpHG zugelassen sein.

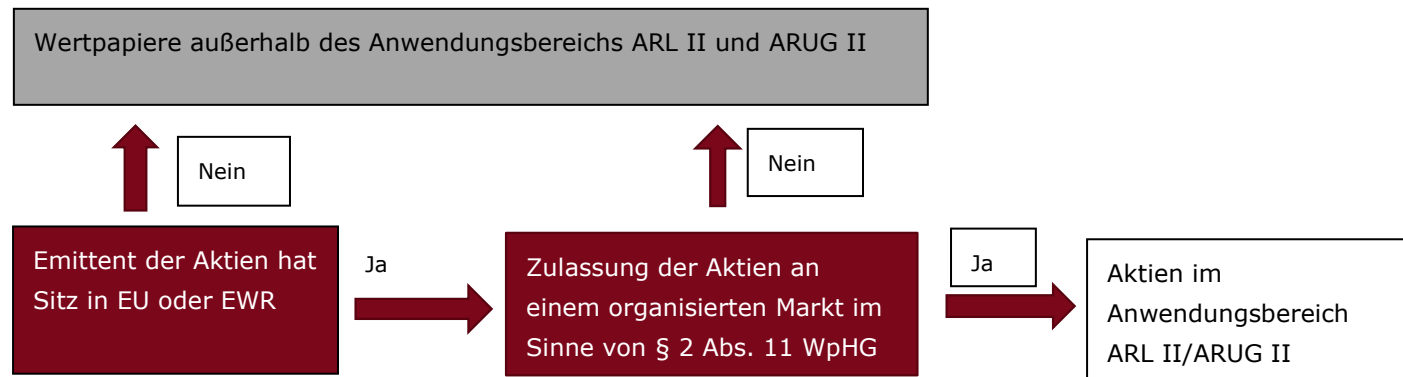
Die European Securities and Markets Authority ESMA hat eine Liste der regulierten Märkte in Europa veröffentlicht:

Abrufbar unter:

https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_upreg#

Im Link ist im Feld „Entity type“ „regulated markets“ auszuwählen. Wenn „Search“ angeklickt wird, erscheint eine tabellarische Übersicht über alle regulierten Märkte, die die ESMA im EWR registriert hat. Wird auf „export csv“ geklickt, erhält man eine Aufstellung der Märkte im Excel-Format.

Die sich aus a. und b. ergebenden Sachverhalte lassen sich wie folgt in einen Entscheidungsbaum graphisch darstellen.



Demnach fallen alle Aktien, die in einem der EU-Mitgliederstaaten emittiert wurden und an einem geregelten Europäischen Markt gelistet sind unter die Regularien der ARL II.

Während sich der deutsche Gesetzgeber eng an die Vorgaben der ARL II hält, gehen die Umsetzungsgesetze anderer Jurisdiktionen über die europäischen Vorgaben hinaus und erweitern den sachlichen Anwendungsbereich der ARL II. So beziehen sowohl der französische als auch der italienische Gesetzgeber Corporate Bonds in den Anwendungsbereich der ARL II ein. Dies wird Intermediäre vor große Schwierigkeiten stellen, wenn die Informationsübermittlung grenzüberschreitend erfolgen soll. In solchen Fällen werden häufig die datenschutzrechtlichen Ermächtigungen nicht ausreichen, um nationale Sonderfälle abzuwickeln. Aber auch die direkt in den europäischen

Bankenverband

Mitgliedstaaten geltende DFVO wird in der Regel keine Datenfelder für solche nationalen Sonderfälle vorsehen. In grenzüberschreitenden Konstellationen besteht daher die Gefahr, dass die Informationsübermittlung in Bezug auf nationale Sonderwege nicht erfolgen kann.

In Deutschland tätige Dienstleister und Datenprovider haben angekündigt, in ihren Datenfelder kenntlich zu machen, ob ein Wertpapier ARL II-relevant ist. Dies soll sich auf alle Wertpapiere aus den EWR Staaten beziehen. So liefern z.B. die Wertpapiermitteilungen (WM), ein Stammdatenfeld (GD), das anzeigt, ob ein Wertpapier unter die ARL II fällt.

Empfehlungen für den deutschen Markt (0.1):

Nationale Sonderwege anderer Mitgliedstaaten sind daraufhin zu überprüfen, ob nationale Regelungen etwa zum Datenschutz (§ 67e AktG) die Weitergabe von Kundendaten in diesen Fällen erlauben.

Im Zweifel sollte eine Informationsweitergabe unterlassen werden.

c. Intermediäre aus Drittstaaten und Dienstleister

Intermediäre aus Drittstaaten, die Aktien verwahren, die in den Anwendungsbereich der ARL II fallen und die Dienstleistungen nach Art. 1 Abs. 5 ARL II erbringen, sollten prüfen, ob sie den Anforderungen der ARL II genügen (vgl. Art. 3e ARL II).

Dienstleister sind keine Intermediäre im Sinne der ARL II. Sie werden durch vertragliche Vereinbarungen von den Intermediären zur Einhaltung der Inhalte der ARL II verpflichtet und sind insofern mittelbar von der Regulierung betroffen. Beispiele: Hauptversammlungsdienstleister, zentrale Datenprovider.

3. Straight Through Processing (STP)/Fristenregime

Die zu verarbeitende/weiterzuleitende Information (z.B. Identifikationsverlangen, Mitteilung über Hauptversammlungen oder Unternehmensereignisse) muss den im Anhang der DFVO festgelegten standardisierten Anforderungen entsprechen sowie in elektronischen und maschinenlesbaren Formaten geliefert werden, die Interoperabilität und eine vollautomatisierte Abwicklung (STP) ermöglichen (Art. 2 DFVO). Dieser Grundsatz bedingt den engen Fristenkatalog der DFVO, der prinzipiell eine taggleiche Verarbeitung

durch die Intermediäre vorsieht (Art. 9 DFVO). Für die in Art. 9 DFVO vorgesehenen Fristen hinsichtlich der Weiterleitung gilt die Zeitzone des Empfängers.

Die Fristen nach Art. 9 DFVO gelten indes nicht, wenn der Intermediär Informationen über Unternehmensereignisse oder Anträge auf Offenlegung der Identität von Aktionären erhält, die nicht STP verarbeitet/weitergeleitet werden können. In diesen Fällen dürfte eine taggleiche Verarbeitung in der Regel nicht möglich sein, da aufgrund des Medienbruchs weitere, ggf. manuelle Prozessschritte durch den Intermediär erforderlich werden, die in einer derart kurzen Zeit nicht zu leisten sind. Es gilt dann weiterhin der Grundsatz der Unverzüglichkeit, was rechtlich in Deutschland als „ohne schuldhaftes Zögern“ definiert wird (vgl. § 121 Abs. 1 S.1 BGB).

Was „unverzüglich“ konkret bedeutet, ist in jedem Einzelfall von den etwaigen Umständen abhängig. So dürfte die Weiterleitung eines Antrags auf Aktionärsidentifikation, den ein Intermediär in einer formlosen, nicht maschinell auslesbaren E-Mail erhält, eine deutlich längere Verarbeitungszeit erfordern.

Einzelheiten zum Fristenkatalog werden in den jeweiligen Modulen ausgeführt.

Da jeder Intermediär gem. Art. 10 DFVO geeignete Maßnahmen zur Sicherheit, Integrität und Authentifizierung der Informationen des Emittenten oder Dritten gewährleisten muss, ist bei unklarer Sachlage kein schuldhaftes Zögern der Intermediäre gegeben. Dies könnte z.B. ein Freitext im Zusammenhang mit Unternehmensereignissen sein, aber auch die Bereitstellung von Informationen in einer Sprache, die nicht zwischen dem Letztintermediär und dem Aktionär vereinbart ist.

Der erste Intermediär, der vom Emittenten oder dem vom Emittenten benannten Dritten einen Antrag erhält, ist gemäß Art. 10 Abs. 2 DFVO verpflichtet, zu prüfen, ob eine übermittelte Anfrage zur Aktionärsidentifikation oder eine in der DFVO genannte Mitteilung, die über die Intermediärschritte übermittelt werden muss, vom Emittenten stammt. Die Integrität einer solchen Anfrage oder Information muss durch geeignete Maßnahmen der Emittenten ermöglicht werden (z.B. Abfragemöglichkeit auf der Webseite). Die weiteren Intermediäre in der Kette sind nach Art. 10 Abs. 2 DFVO nicht zu einer solchen Prüfung verpflichtet.

Empfehlung für den deutschen Markt (0.2):

Der Emittent hat durch geeignete Maßnahmen sicherstellen, dass der erste Intermediär die ihm gemäß Art. 10 Abs. 2 DFVO obliegende Pflicht zur Prüfung der Berechtigung des Antragsstellers oder Informationsübermittlers (Emittent, beauftragter Dritter) ohne Weiteres erfüllen kann. So können Emittenten auf ihrer Web-Seite eine entsprechende Information, z.B. dass derzeit eine Abfrage zur Aktionärsidentifikation gestartet wurde, veröffentlichen.

Empfehlung für den deutschen Markt (0.3):

Der erste Intermediär, der vom Emittenten oder dem vom Emittenten benannten Dritten einen Antrag erhält, hat die Pflicht zu prüfen, ob eine übermittelte Anfrage zur Aktionärsidentifikation oder eine in der DFVO genannte Mitteilung, die über die Intermediärskette übermittelt werden muss, vom Emittenten stammt (Art. 10 Abs. 2 DFVO).

4. Rechtsrahmen des Anspruchs auf Kostenerstattung nach § 67f AktG

Der deutsche Gesetzgeber hat mit dem ARUG II eine Kostenregelung in Umsetzung von Art. 3d ARL II geschaffen. Einschlägig ist § 67f AktG, wonach grundsätzlich der Emittent die Kosten für die notwendigen Aufwendungen der Intermediäre zu tragen hat. Eine Ausnahme besteht für die notwendigen Aufwendungen der Letztintermediäre im Falle der nicht-elektronischen, d.h. der postalischen Übermittlung von Informationen an den Aktionär gemäß § 67b Abs. 1 Satz 1 AktG. Dies betrifft im Wesentlichen Informationen über Corporate Actions. Für die Übermittlung von Information über die Einberufung der Hauptversammlung bleibt es für Inhaberaktiengesellschaften bei der Grundregel des Erstattungsanspruchs. Demgegenüber sind bei Namensaktiengesellschaften die notwendigen Aufwendungen der im Aktienregister eingetragenen Intermediäre bei der Weiterleitung der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung (§ 125 Abs. 2 und 5 i.V.m. §§ 67a und 67b AktG) nicht erstattungsfähig. Ist der Retail-Aktionär im Aktienregister eingetragen, übermittelt im Regelfall die Gesellschaft selbst die Information über die Einberufung der Hauptversammlung, weshalb bei Intermediären ohnehin keine erstattungsfähigen Kosten entstehen. Eine Übermittlung durch den Intermediär kommt in diesen Fällen allenfalls in Betracht, wenn die Eintragung des Retail-Aktionärs ins Aktienregister nach dem Einladungsversand durch die Gesellschaft erfolgt (vgl. hierzu auch unter Modul 2 IV.1.c.cc. sowie IV.2.b.aa.).

Für die Höhe der Kosten gilt für einen Übergangszeitraum die aufgehobene Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute (KredInstAufwV 2003)⁴ sinngemäß fort, wobei die dort aufgeführten Beträge lediglich einen Anhaltspunkt und eine Orientierung geben. Der Übergangszeitraum endet mit dem Erlass einer neuen Verordnung zur Kostenregelung, spätestens aber mit Ablauf des 3. Septembers 2025.

⁴ Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute vom 17. Juni 2003 (BGBl. I S. 885)

Bankenverband

Neuerlass einer Verordnung zur Kostenregelung ist durch das ARUG II vorgesehen, wird vom Gesetzgeber ausweislich der Gesetzesbegründung⁵ als eine hilfsweise Lösung angesehen, wenn es nicht zu einer Vereinbarung zwischen Intermediären und Gesellschaften kommt.

a. Regel-Ausnahme-Prinzip nach § 67f Abs. 1 AktG

Vereinfacht dargestellt ergibt sich daraus folgendes Regel-Ausnahme-Prinzip:

Grundregel (§ 67f Abs. 1 Satz 1 AktG):

Die Gesellschaft trägt die Kosten für die nach den §§ 67a bis 67d AktG, auch in Verbindung mit § 125 AktG, und nach § 118 AktG notwendigen Aufwendungen der Intermediäre, soweit diese auf Methoden beruhen, die dem jeweiligen Stand der Technik entsprechen.

Ausnahmen (§ 67f Abs. 1 Satz 2 AktG):

Ausgenommen von der Erstattungspflicht der Gesellschaften sind die Kosten für die notwendigen Aufwendungen der Letztintermediäre für die nicht-elektronische Übermittlung von Informationen gem. § 67b Abs. 1 Satz 1 (d.h. Corporate Actions) und für die notwendigen Aufwendungen der im Aktienregister eingetragenen Intermediäre bei der Weiterleitung der Einberufung der Einladung zur Hauptversammlung (§ 125 Abs. 2 und 5 i.V.m. §§ 67a und 67b).

b. Umfang der grundsätzlich erstattungsfähigen Leistungen

Der konkrete Umfang der grundsätzlich erstattungsfähigen Leistungen lässt sich erst ablesen, wenn die zahlreichen Verweisungen nachvollzogen werden. Demnach sind folgende Leistungen der Intermediäre grundsätzlich von den Emittenten zu erstatten:

⁵ Vgl. Begründung zu Art. 7 des ARUG II

- **Übermittlung der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung**

(a) **von Intermediär zu Intermediär** (§§ 125 Abs. 5 Satz 3, 67a Abs. 3 AktG)

- bei Inhaberaktien (+)⁶
- bei Namensaktien (nur +), wenn weder der übermittelnde Intermediär noch ein anderer Intermediär vor ihm in der Kette im Aktienregister eingetragen ist.

(b) **vom Letztintermediär zum Aktionär** (§§ 125 Abs. 5 Satz 3, 67b Abs. 1 AktG)

- bei Inhaberaktien (+), sowohl bei elektronischer wie bei nicht-elektronischer Übermittlung⁷
- bei Namensaktien (i.d.R. -), aber (+) in den Fällen, in denen Intermediäre den nach dem Einladungsversand durch die Gesellschaft (§ 125 Abs. 2 AktG) in das Aktienregister eingetragenen Retail-Aktionär unterrichten (vgl. hierzu auch unter Modul 2 IV.1.c.cc. sowie IV.2.b.aa.).

- **Übermittlung sonstiger Unternehmensereignisse von Intermediär zu Intermediär und von Letztintermediär zum Aktionär** (§§ 67a, 67b AktG) bei Inhaber- und bei Namensaktien

- grundsätzlich (+),
- aber: bei Übermittlung an Aktionär nur bei Übermittlung in elektronischer Form (§ 67f Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG)

- **Übermittlung von Informationen an die Gesellschaft** (§ 67c AktG),
einschl. Nachweis des Anteilsbesitzes zur Ausübung der Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung (+)

- **Übermittlung der Informationen über Aktionärsidentität** (§ 67d AktG) an Emittenten (+)
(Daneben bleibt der Erstattungsanspruch für die Übermittlung von Aktionärsdaten an das Aktienregister gemäß § 67 Abs. 4 AktG erhalten.)

⁶ (+) Kostenerstattung grundsätzlich möglich; (-) Kostenerstattung grundsätzlich nicht möglich

⁷ Durch die Streichung von § 128 AktG ist die Möglichkeit zur Satzungsregelung der elektronischen Kommunikation gemäß § 128 Abs. 1 Satz 2 AktG entfallen. Es gelten stattdessen die §§ 125, 67a, 67 b AktG. Emittenten haben daher grundsätzlich auch die Kosten für eine postalische Unterrichtung der Aktionäre über die Mitteilung der Einberufung der Hauptversammlung zu tragen.

- **Übermittlung der Bestätigung der Gesellschaft über den Eingang der Stimme an den Aktionär** (§ 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 AktG) (+)
 - **Übermittlung der Bestätigung der Gesellschaft über die Aufzeichnung und Zählung der Stimme an den Aktionär** (§129 Abs. 5 Satz 3 AktG)
(grundsätzlich (+), aber Erstattung wahrscheinlich nur durch den jeweiligen Kunden möglich)
- c. Beschränkung des Kostenerstattungsanspruchs auf notwendige Aufwendungen, die dem jeweiligen Stand der Technik entsprechen**

Intermediäre können die Kosten für die von ihnen erbrachten und grundsätzlich erstattungsfähigen Leistungen nur verlangen, wenn sie notwendig waren und auf Methoden beruhen, die dem jeweiligen Stand der Technik entsprechen (§ 67f Abs. 1 Satz 1 AktG).

Die praktische Bedeutung dieser Erstattungsvoraussetzungen hat zumindest für eine Übergangszeit eine erhebliche Einschränkung erfahren, da gemäß § 26 Abs. 5 EGAktG (eingeführt durch Artikel 2 ARUG II) die Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute vom 17. Juni 2003 (KreditInstAufwV) bis auf weiteres (jedoch längstens bis 3. September 2025) weiterhin sinngemäß anzuwenden ist. Danach ist insbesondere die Übermittlung an Aktionäre in nicht-elektronischer Form weiterhin zulässig und erstattungsfähig mit Ausnahme der in § 67f Abs. 1 Satz 2 Nr.1 AktG statuierten Sachverhaltskonstellation bei Namensaktien.

Folgende Beispiele führt die amtliche Begründung für eine fehlende Erstattungsfähigkeit an⁸:

- Vermeidbare Mehrfachmitteilungen der Intermediäre, etwa wenn Informationen durch die Gesellschaft bereits direkt an die Aktionäre übermittelt werden.
- Vermeidbare Mehrfachmitteilungen, wenn der Intermediär weiß, dass der nächste in der Kette die Informationen bereits von anderer Seite erhält.
- Unverhältnismäßig lange Intermediärsketten, wobei unklar bleibt, wann dieser Fall vorliegen soll.

Für die Praxis des Retailgeschäfts dürfte von Bedeutung sein, welche Auswirkungen es auf den Erstattungsanspruch haben kann, wenn im Anschluss an eine fristwahrende Informationsübermittlung gemäß der DFVO eine weitere Benachrichtigung an den Kunden erfolgen

⁸ BT-Drucksache 19/9739 Seite 71

müsste, um ihm die Ausübung seiner Aktionärsrechte auch tatsächlich zu ermöglichen. Ob in solchen Fällen die zweite Information ebenfalls eine „notwendige Aufwendung“ i.S.d. § 67f Abs. 1 AktG ist, wird jeweils im Einzelfall zu bewerten sein.

Inwieweit es in einem Informationsregime, das STP organisiert ist, überhaupt zu vermeidbaren Mehrfachmitteilungen kommen kann, ist fraglich. Innerhalb der Intermediärskette werden Informationen entsprechend Art. 3 Abs. 2 DFVO automatisch und vollautomatisiert übermittelt. Eine Prüfung, ob der nächste Intermediär in der Kette die Information bereits über andere Kanäle erhalten hat, kann in diesem Prozess nicht erfolgen, weshalb Mehrfachmitteilungen in der Intermediärskette in aller Regel nicht vermeidbar sein dürften. Bei der Übermittlung von Informationen an den Retailaktionär dürfte eine Mehrfachmitteilung insbesondere in den Fällen erstattungsfähig sein, in denen der Letztintermediär mit der Information des Aktionärs eine gesetzliche Pflicht erfüllt.

d. Abrechnung standardisierte Erstattungssätze

Gemäß § 26 Absatz 5 EGAktG ist die KreditInstAufwV wie folgt sinngemäß anzuwenden:

- Auf Mitteilungen nach § 67 Abs. 4 Satz 1 bis 5 AktG und bei börsennotierten Gesellschaften nach § 67d AktG ist § 3 der KreditInstAufwV sinngemäß anzuwenden.
- Auf Mitteilungen nach § 67a bis 67c AktG, auch in Verbindung mit § 125 Abs. 1, 2 und 5 AktG, ist § 1 der KreditInstAufwV sinngemäß anzuwenden.

Für die Offenlegung von Aktionären gem. § 67d AktG liegt es daher nahe, Aufwendungsersatz entsprechend § 3 Abs. 1 Nr. 2 KreditInstAufwV pro Datensatz/Aktionär (ohne Aktionärsnummer) geltend zu machen.

Für die Übermittlung der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung *an den Aktionär* bleibt (bei inländischen Gesellschaften) alles beim Alten. Mit Ausnahme von im Aktienregister eingetragenen Intermediären können diese zudem nunmehr auch für Übermittlungen *innerhalb der Intermediärskette* Aufwendungsersatz gemäß den Erstattungssätzen nach § 1 Nr. 2 KreditInstAufwV verlangen (z.B. bei inländischen Inhaberaktien).

e. Erstattung von gegenüber Emittenten mit Sitz außerhalb Deutschlands erbrachten Leistungen

Der § 67f Abs. 1 Satz 5 AktG gibt lediglich vor, dass Unterschiede bei den Entgelten für grenzüberschreitende Dienstleistungen der Intermediäre grundsätzlich nicht zulässig sind, geht aber nicht auf die Frage ein, ob die gesetzlichen Regeln zur Kostenerstattung gemäß § 67f Abs. 1 AktG auch im Verhältnis zu ausländischen Gesellschaften aus EU/EWR gelten. Auch die ARL II enthält dazu keine klare Vorgabe. Während Artikel 1 Abs. 2 Satz 1 ARL II die Anwendbarkeit der Rechtsordnung der jeweiligen Gesellschaft nahelegt, könnte Artikel 3d ARL II, wonach sich zu erlassenen Regelungen nur auf die Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten beziehen, in denen die Intermediäre ihren Sitz haben, dafür sprechen, § 67f AktG auch auf grenzüberschreitende Sachverhalte anzuwenden.

Kommt man zu dem Ergebnis für die Frage der Kostentragung die Rechtsordnung der Gesellschaft maßgeblich ist, wären die in Deutschland geltenden Grundsätze der Kostentragung durch die Gesellschaft im Verhältnis zu ausländischen Gesellschaften aus EU und EWR nicht anwendbar. Einschlägig wären stattdessen die jeweiligen Erstattungsregeln des Sitzlandes des Emittenten. Dies würde in der Praxis zu einem erheblichen Aufwand führen, denn Intermediäre müssten in jedem Einzelfall prüfen, ob und welche Kostenerstattungsregelungen gelten.

Hält man § 67f AktG auch für gegenüber ausländischen Emittenten erbrachte Leistungen für einschlägig, könnten die Kosten entsprechend geltend gemacht werden.

f. Offenlegung der Entgelte

Nach § 67f Abs. 1 Satz 3 und 4 AktG sind Intermediäre verpflichtet, die Entgelte für die Aufwendungen für jede Dienstleistung, die nach den §§ 67a bis 67e, § 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 sowie Abs. 2 Satz 2, § 125 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 und 5 und § 129 Abs. 5 AktG erbracht wird, offen zu legen. Die Offenlegung muss getrennt erfolgen, zum einen gegenüber der Gesellschaft und zum anderen gegenüber denjenigen Aktionären, für die sie die Dienstleistung erbringen. Die amtliche Begründung⁹ verweist in diesem Zusammenhang darauf, dass hierdurch dazu beigetragen werden soll, dass seitens der Intermediäre keine unnötigen oder überhöhten Aufwendungen in Rechnung gestellt werden.

Insbesondere mit Blick auf das Retail-Geschäft stellt sich die Frage, ob eine Offenlegung von Entgelten überhaupt in Betracht kommen kann, wenn diese von den Kunden gar nicht erhoben werden sollen, da der Aufwendungsersatz gemäß § 67f Abs. 1 Satz 1 AktG den

⁹ BT-Drucksache 19/9739 Seite 71

Bankenverband

Gesellschaften in Rechnung gestellt werden soll. Eine nicht-erstattungsfähige „Lücke“ würde sich lediglich beim postalischen Versand von sonstigen Unternehmensereignissen (Corporate Actions) und ggf. bei der Übermittlung von Bestätigungen nach Ausübung des Stimmrechts sowie bei ausländischen Gesellschaften ergeben.

Im institutionellen Custody-Geschäft gilt hinsichtlich der gesetzlichen Erstattungsregelung das Gleiche. Insbesondere mit Blick auf die wirtschaftliche Nachrangigkeit etwaiger verbleibender Einzelleistungen, die nicht erstattungsfähig sein sollten, bleibt das Verhältnis zwischen Offenlegungserfordernis und Vertragsfreiheit unklar.

Mit Blick auf die gesetzlich geforderte Offenlegung gegenüber den Gesellschaften bliebe in Anbetracht des gesetzlichen Charakters der inländischen Erstattungsregelung (KreditInstAufwV) zu klären, was hier konkret offenzulegen ist.