

Aktionärsrechterichtlinie II/ARUG II

- Neue Pflichten für Intermediäre -

Umsetzungsleitfaden für den deutschen Markt

- **Einleitung und Allgemeiner Teil** -

Fassung: 1.0

Stand: 22.1.2020

I. Einleitung

Der Umsetzungsleitfaden 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. Die Arbeiten dieser Gruppen sind noch nicht abgeschlossen. Die dort diskutierten Dokumente mit ersten Überlegungen für Marktstandards sind zwar noch in einem Entwurfsstadium und auch ein folgender Endorsement-Prozess ist noch nicht final kommuniziert worden. Gleichwohl berücksichtigt der Leitfaden die Entwürfe. 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.

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=//*\[@attr_id=%27bgbl119s2637.pdf%27\]#_bgbl_%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]#_bgbl_%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://www.bmfv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/Aktionaersrechterichtlinie_II.html

- 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 (Verlinkung erfolgt, sobald finale Fassungen vorliegen)
 - Aktionärsidentifikation
 - Hauptversammlung
 - Golden Operational Record für Unternehmensereignisse und Hauptversammlungen
 - ISO-Nachrichtenstandards

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 Wirksamwerden des am 29.03.2017 beantragten Austritts.

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. Zert. (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.

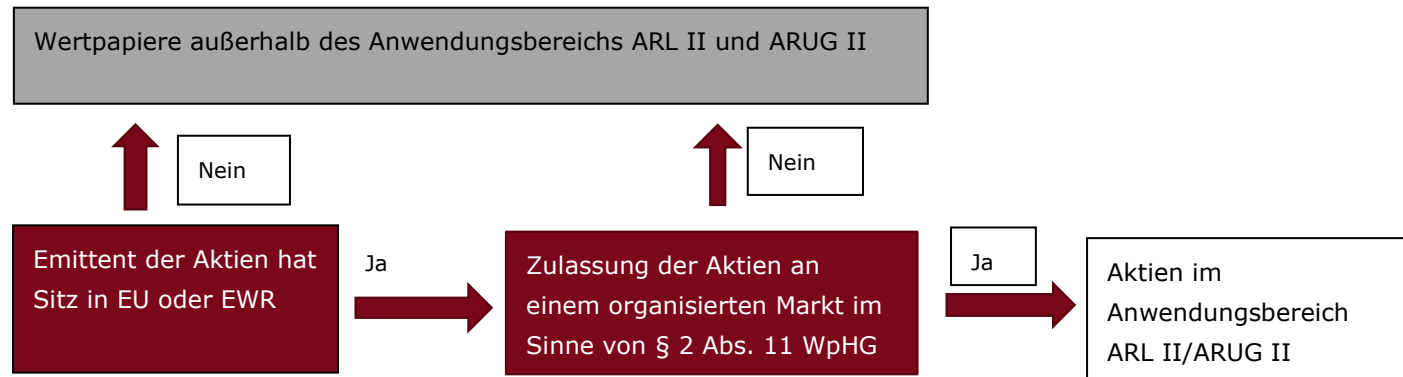
Die European Securities and Markets Authority ESMA hat eine Liste der regulierten Märkte in Europa veröffentlicht:

Abrufbar unter:

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

Im Link ist im Feld „Entity type“ „regulated markets“ bereits ausgewählt. Wenn „Display Data“ angeklickt wird, erscheint eine tabellarische Übersicht über alle regulierten Märkten, 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 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, wie z.B. die Wertpapiermitteilungen (WM), haben angekündigt, zukünftig ein Stammdatenfeld (GD) zu liefern, welches klassifiziert, ob ein Wertpapier ARL II-relevant ist. Dies soll sich auf alle Wertpapiere aus den EWR Staaten beziehen.

Empfehlungen für den deutschen Markt (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 Unverzögerlichkeit, 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 als einen Tag.

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 S. nicht zu einer solchen Prüfung verpflichtet.

Empfehlung für den deutschen Markt (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 (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 Intermediärschritte übermittelt werden muss, vom Emittenten stammt (Art. 10 Abs. 2 DFVO).

4. Kosten

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 für den letzten Schritt in der Kette, d.h. für nicht-elektronische Übermittlung von Informationen vom Letztintermediär an den Aktionär. Diese Ausnahme gilt indes nicht, wenn Informationen über die Einberufung der Hauptversammlung von Gesellschaften, die keine Namensaktien ausgegeben haben, nicht in elektronischer Form vom Letztintermediär an den Aktionär gegeben werden.

Für die Höhe der Kosten gilt für einen Übergangszeitraum die aufgehobene Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute (KredInstAufwV 2003)¹ 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.

Der Neuerlass einer Verordnung zur Kostenregelung ist durch das ARUG II vorgesehen, wird vom Gesetzgeber ausweislich der Gesetzesbegründung² als eine hilfsweise Lösung angesehen, wenn es nicht zu einer Vereinbarung zwischen Intermediären und Gesellschaften kommt.

Empfehlungen für den deutschen Markt (4):

Grundsätzlich tragen die Emittenten die Kosten für die notwendigen Aufwendungen der Intermediäre.

Für die Höhe der Kosten gilt für einen Übergangszeitraum, längstens bis zum 3. September 2025, die aufgehobene Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute sinngemäß fort, wobei die dort aufgeführten Beträge lediglich einen Anhaltspunkt und eine Orientierung geben.

¹ Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute vom 17. Juni 2003 (BGBl. I S. 885)

² Vgl. Begründung zu Art. 7 des ARUG II