

Aktionärsrechterichtlinie II/ARUG II

- Neue Pflichten für Intermediäre -

Umsetzungsleitfaden für den deutschen Markt

- Modul 0: Einleitung und Allgemeiner Teil -

Fassung: 6.0¹

Stand: 10.11.2025

¹ Version 6 enthält einen überarbeiteten Abschnitt 5 (Rechtsrahmen des Anspruchs auf Kostenersatz nach § 67f AktG). Dort wird die neue Rechtslage seit dem Erlass der Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Intermediäre (BGBl. I 2025 Nr. 104) verarbeitet.

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 Regulierung und der zur Umsetzung erforderlichen Prozesse in drei Modulen behandelt:

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

Auf europäischer Ebene waren vier 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. Nicht alle Gruppen haben ihre Arbeit abschließen können. Final veröffentlicht sind die Market Standards for Shareholder Identification, andere sind nach wie vor in einem Entwurfsstadium.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=//*\[@attr_id=%27bgbl119s2637.pdf%27\]#_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://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/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828> (deutsche Fassung)

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828> (englische Fassung)

- 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 Rats 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/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018R1212> (deutsche Fassung)

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018R1212> (englische Fassung)

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

Abrufbar unter:

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

- Harmonisierte Marktpraktiken der Securities Markets Practice Group (SMPG) zu ISO-Standards in der Wertpapierbranche

Abrufbar unter:

<https://www.smpg.info/>

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	Zypern
Frankreich	Litauen	Rumänien	
Griechenland	Luxemburg	Schweden	

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.⁴

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)).

⁴ In den Anwendungsbereich fallen auch Aktien, die von einer Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) oder einer Europäischen Aktiengesellschaft (SE) begeben werden.

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.

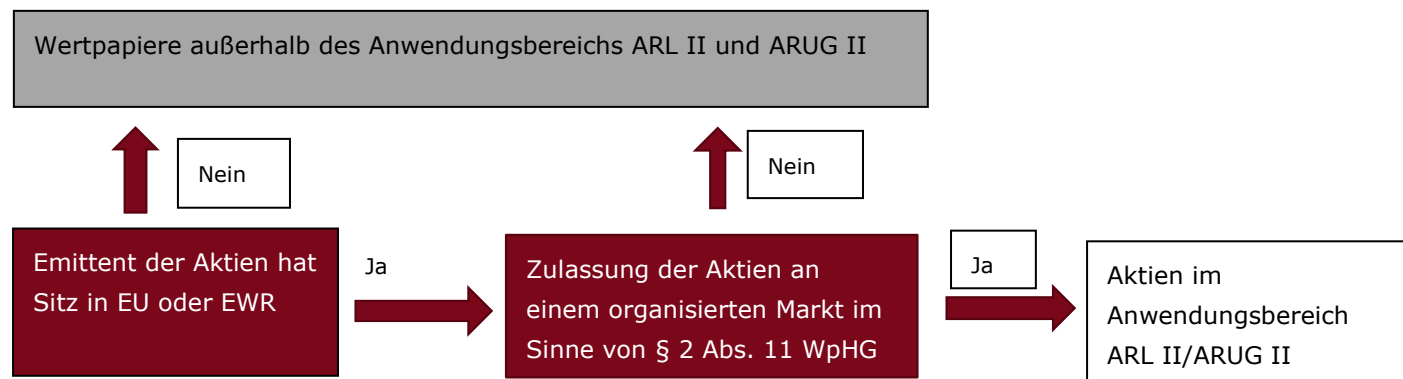
Die European Securities and Markets Authority ESMA hat eine Liste der regulierten Märkte in Europa veröffentlicht:

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 einem 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 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 (GD107A), 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 Gesellschaften 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.

4. Authentifizierung des Antragstellers durch den ersten Intermediär, Mitwirkungspflicht des Emittenten zur Erfüllung der Mindestanforderungen aus Art. 10 DFVO in der Praxis

Der erste Intermediär, der vom Emittenten oder dem vom Emittenten benannten Dritten einen Antrag auf Offenlegung der Identität der Aktionäre oder eine andere in der DFVO genannte Mitteilung erhält, die über die Intermediärskette oder an die Aktionäre übermittelt

werden muss, ist gemäß Art. 10 Abs. 2 DFVO verpflichtet, zu prüfen, ob die übermittelte Anfrage zur Aktionärsidentifikation oder die andere Information vom Emittenten stammt. 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 erste Intermediär, der vom Emittenten oder dem vom Emittenten benannten Dritten einen Antrag auf Offenlegung oder eine andere in der DFVO genannte Mitteilung erhält, die über die Intermediärschette oder an die Aktionäre übermittelt werden muss, hat die Pflicht zu prüfen, ob die übermittelte Anfrage zur Aktionärsidentifikation oder die andere in der DFVO genannte Mitteilung vom Emittenten stammt (Art. 10 Abs. 2 DFVO). Die weiteren Intermediäre in der Kette sind nach Art. 10 Abs. 2 DFVO nicht zu einer solchen Prüfung verpflichtet.

Ohne Mitwirkung des Emittenten und/oder des von ihm beauftragten Dritten sind Intermediäre nicht in der Lage diese Prüfung nach Art. 10 Abs. 2 DFVO durchzuführen. Der Emittent hat deshalb geeignete Maßnahmen zu ergreifen, die den ersten Intermediär in die Lage versetzen, seiner Prüfpflicht nachzukommen. Inhalt und Umfang dieser Maßnahmen werden sich vornehmlich aus zivil- und aufsichtsrechtlichen Anforderungen ergeben. Daher dürfte u.a. der Nachweis der Vertretungsbefugnis der natürlichen und/oder juristischen Personen, die für den Emittent handeln und den Antrag auf Aktionärsoffenlegung oder eine andere in der DFVO genannte Mitteilung dem ersten Intermediär zur Weiterleitung übermitteln, eine zentrale Rolle spielen. Verpflichtet der Emittent oder der von ihm beauftragte Dritte den ersten Intermediär, einen Antrag auf Offenlegung der Aktionärsdaten in die Intermediärschette weiterzuleiten, mit dem die Lieferung der Aktionärsdaten in ein Drittland außerhalb des EWR gefordert wird (vgl. Block B Tabelle 1 DFVO), kann wegen Art. 10 Abs. 1 DFVO zusätzlich eine Erklärung zur Einhaltung des Datenschutzes (DSGVO) erforderlich werden.

Die Geeignetheit einer Maßnahme kann zudem durch andere Erwägungen, wie z.B. Prozess- und Kosteneffizienz, beeinflusst werden. In diesem Zusammenhang könnte es z.B. zweckmäßig erscheinen, dem ersten Intermediär die für die Prüfung nach Art. 10 Abs. 2 DFVO erforderlichen Nachweise mit einem ausreichenden Vorlauf zur Kenntnis zu bringen, damit die in der DFVO genannten Nachrichten oder der Antrag auf Offenlegung (Tabelle 2 DFVO) nach Abschluss der Prüfung ohne Weiteres per STP verarbeitet und in die Intermediärschette weitergeleitet werden können.

Bestehen entsprechende Vorgaben des ersten Intermediärs, in welchem Umfang und auf welche Weise die erforderlichen Nachweise zu erbringen sind, sind diese grundsätzlich beachtlich.

Empfehlung für den deutschen Markt (0.3):

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 Antragstellers oder Informationsübermittlers (Emittent, beauftragter Dritter) ohne Weiteres erfüllen kann. Entsprechende Vorgaben des ersten Intermediärs sind grundsätzlich beachtlich.

5. Gesetzlicher 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 sogenannte Corporate Actions (Unternehmensereignisse ohne Hauptversammlungen). 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.

Für die Höhe der Kosten gilt seit dem 1. Mai 2025 die Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Intermediäre (IntermErsAufwV)⁵, die die 2020 bereits aufgehobene und nur noch sinngemäß anwendbare Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute (KredInstAufwV 2003)⁶ ablöst. Der in § 1 IntermErsAufwV festgelegte Anwendungsbereich entspricht der Aufzählung in § 67f Abs. 3 AktG,

⁵ BGBl. 2025 I Nr. 104

⁶ Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute vom 17. Juni 2003 (BGBl. I S. 885)

d.h. für jede der dort genannten Handlungen wurde von der Verordnungsermächtigung Gebrauch gemacht und standardisierte Sätze für den Kostenersatz geschaffen.⁷ Die neue Verordnung richtet sich grundsätzlich an Aktiengesellschaften mit Sitz in Deutschland (§ 1 Abs. 1 IntermErsAufwV). Einige Kostenersatztatbeständen verpflichten allerdings nur börsennotierte Gesellschaften zum Kostenersatz.

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

Vereinfacht dargestellt ergibt sich aus § 67f Abs. 1 AktG folgendes Regel-Ausnahme-Prinzip, das die IntermErsAufwV in Detail aufgreift:

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:

⁷ Begründung zu § 1, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 3

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

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

- bei Inhaberaktien (+)⁸
- bei Namensaktien (i.d.R. -)

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

- bei Inhaberaktien (+), sowohl bei elektronischer wie bei nicht-elektronischer Übermittlung⁹
- bei Namensaktien (i.d.R. (-))

- **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.)

- **Übermittlung der Bestätigung der Gesellschaft über den Eingang der Stimme an den Aktionär** (§ 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 und Abs. 2 Satz 2 AktG) (+)

⁸ (+) Kostenerstattung grundsätzlich möglich; (-) Kostenerstattung grundsätzlich nicht möglich

⁹ 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 die Aufzeichnung und Zählung der Stimme an den Aktionär**
(§129 Abs. 5 Satz 3 AktG)
(grundsätzlich (+),

c. Beschränkung des Kostenerstattungsanspruchs auf notwendige Aufwendungen

Intermediäre können die Kosten für die von ihnen erbrachten und grundsätzlich erstattungsfähigen Leistungen nur verlangen, wenn sie notwendig waren (§ 67f Abs. 1 Satz 1 AktG, § 2 Abs. 1 InternErsAufwV).

Folgende Beispiele führt die amtliche Begründung für **nicht notwendige** und damit nicht erstattungsfähige **Handlungen** an¹⁰:

- 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.

Die Begründung zur InternErsAufwV präzisiert die ersten beiden Beispiele. So ist eine positive Kenntnis des Intermediärs erforderlich, dass der Aktionär die Informationen von anderer Seite erhält.¹¹ Der Verordnungsgeber geht zudem davon aus, dass Namensaktiengesellschaften die im Aktienregister eingetragenen Aktionäre in der Regel selbst unterrichten und daher eine zusätzliche Information über die Intermediäre nicht notwendig ist.¹² Dies trifft prinzipiell auf Informationen über Hauptversammlungen zu. Es ist daher konsequent, wenn Intermediären ein Anspruch auf Kostenersatz nach § 4 InternErsAufwV für die Weiterleitung der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung nur gegenüber Gesellschaften zusteht, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben haben. Für andere Unternehmensereignisse gilt diese Einschränkung richtigerweise nicht. Der Ersatzanspruch nach § 3 InternErsAufwV für die Weitergabe von Informationen über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen gilt gleichermaßen für Inhaber- und Namensaktiengesellschaften, da in diesen Fällen der Informationsfluss stets über die Intermediärskette erfolgen muss (dazu auch unter 5.d.aa.).¹³

¹⁰ BT-Drucksache 19/9739 Seite 71

¹¹ Begründung zu § 2 Abs. 1 InternErsAufwV, BAnz AT 16.04.2025 B 2 Seite 4

¹² Vgl. Begründung zu § 2 Abs. 1 InternErsAufwV, Banz AT 16.4.2025 B2, Seite 4

¹³ Vgl. hierzu auch BdB-Praxisleitfaden zur Umsetzung von ARUG II, Modul 3: Unternehmensereignisse (Corporate Actions) (Stand. 2.6.2020), V.1.b.

Inwieweit es in einem Informationsregime, das via STP organisiert ist, überhaupt zu vermeidbaren Mehrfachmitteilungen kommen kann, ist ohnehin fraglich. Innerhalb der Intermediärskette werden Informationen entsprechend Art. 3 Abs. 3 DFVO in elektronischen und maschinenlesbaren Formaten 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. Für den Ersatzanspruch sind Mehrfachmitteilungen innerhalb der Intermediärskette zudem irrelevant, denn anspruchsberechtigt ist in der Regel nur der Letztintermediär. Bei 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. Stand der Technik (§ 67f Abs. 1 Satz 1 AktG).

Der § 67f Abs. 1 Satz 1 AktG verlangt zudem, dass die erbrachte Leistung dem **Stand der Technik** entsprechen muss. Die IntermErsAufwV hat dieses Tatbestandsmerkmal konkretisiert und die Erstattungsfähigkeit in den jeweiligen Tatbeständen geregelt. So ist nach § 3 Abs. 1 Nr. 2 IntermErsAufwV die elektronische Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse, die keine Hauptversammlung sind, erstattungsfähig. Die Übermittlung der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung einer Gesellschaft - soweit diese Inhaberaktien ausgegeben hat - ist in elektronischer und schriftlicher Form erstattungsfähig (§ 4 Abs. 1 Nrn. 1 und 2 IntermErsAufwV). Dasselbe gilt für die Übermittlung von Informationen nach § 67c Abs. 1 Satz 1 oder 3 AktG an die börsennotierte Gesellschaft. Hierfür kann der Letztintermediär gemäß § 5 Abs. 1 Nrn. 1 und 2 IntermErsAufwV Ersatz für die elektronische und schriftliche Übermittlung verlangen (dazu auch unter 5.d.bb.).

e. Abrechnung standardisierte Erstattungssätze nach der IntermErsAufwV

aa. Kostenersatz für Aufwendungen für die Übermittlung von Informationen an die Aktionäre außerhalb von § 4 (§ 3 IntermErsAufwV)

Der § 3 IntermErsAufwV gewährt Intermediären Kostenersatz für die Übermittlung von Informationen über Unternehmensereignisse, die keine Hauptversammlung sind. In Abs. 2 wird für den Begriff des Unternehmensereignisses auf §67a Abs. 6 AktG verwiesen, der wiederum auf die Legaldefinition des Art. 1 Nr. 3 DFVO verweist. Danach ist unter einem Unternehmensereignis eine vom Emittenten oder einem Dritten initiierte Maßnahme zu verstehen, die die Ausübung der mit der Aktie verbundenen Rechte beinhaltet und die zugrunde liegende Aktie beeinflussen kann. Obwohl in der Vorschrift exemplarisch die Gewinnausschüttung und die Hauptversammlung genannt werden, kann für diese Unternehmensereignisse nach § 3 IntermErsAufwV kein oder nur eingeschränkt Kostenersatz verlangt werden. Gänzlich

vom Erstattungsanspruch nach § 3 IntermErsAufwV ausgeschlossen sind Informationen über Hauptversammlungen. Für diese gibt es in § 4 IntermErsAufwV eine speziellere und damit vorrangige Regelung des Kostenersatzes.

Ebenfalls vom Kostenersatz nach § 3 IntermErsAufwV ausgenommen, aber auch sonst nicht erstattungsfähig ist die Information über die Bardividende (vgl. § 3 Abs. 1 Satz 1 IntermErsAufwV). Der Ordnungsgeber hat sich damit bewusst dafür entschieden, ein Unternehmensereignis i.S.v. § 67a Abs. 6 AktG i.V.m. Art. 1 Nr. 3 DFVO, über das die Gesellschaft nach § 67a AktG informieren muss, vom Kostenersatz auszunehmen. Näher erläutert wird diese Entscheidung nicht. Es liegt nahe, dass sich der Ordnungsgeber an der Empfehlung 3.17. für den deutschen Markt aus dem Praxisleitfaden des Bankenverbandes orientiert hat.¹⁴ Dort wird ausgeführt, dass die Aktionäre mit der Einladung zur Hauptversammlung über die vorgeschlagene Dividendenzahlung und mit der Buchungsanzeige über die tatsächliche Dividendenzahlung informiert werden. Eine gesonderte Unterrichtung - auch im Hinblick auf die Kosten einer solchen Unterrichtung - dürfte daher entbehrlich sein. Dies scheint sich der Ordnungsgeber zu eigen gemacht zu haben, wenn er den Kostenersatz für die Unterrichtung über die Ausschüttung einer Bardividende ausschließt. Etwas anderes gilt indes für andere Formen der Gewinnausschüttungen, wie z.B. die sogenannte Wahldividende. Deren Abwicklung erfordert eine gesonderte Unterrichtung der Aktionäre, so dass hierfür auch der Kostenersatz nach § 3 IntermErsAufwV einschlägig ist.

Der Kostenersatz nach § 3 IntermErsAufwV gilt sowohl für Gesellschaften mit Inhaberaktien als auch für Gesellschaften mit Namenaktien. Dies trägt dem Umstand Rechnung, dass die Gesellschaften Informationen über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen stets über die Intermediärskette gemäß § 67a Abs. 1 AktG an ihre Aktionäre geben müssen. Das Modul 3 des BdB-Praxisleitfadens geht unter V.5.c. hierauf ausführlich ein.¹⁵ Letztintermediäre können daher für die Verarbeitung einer Information über ein Unternehmensereignis einer börsennotierten Gesellschaft im Sinne von § 3 IntermErsAufwV eine Pauschale in Höhe von 200 Euro verlangen zuzüglich der Kosten für die elektronische Übermittlung.

Dass nur für die elektronische Übermittlung ein Anspruch auf Kostenersatz besteht, entspricht den Vorgaben aus § 67f Abs. 1 Satz 1 AktG.

Der Anspruch gemäß § 3 IntermErsAufwV ist zudem auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt, da Intermediäre gemäß §§ 67a, 67b AktG nicht zur Weiterleitung von Informationen von nicht börsennotierten Gesellschaften über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen verpflichtet sind. Stellen sich Intermediäre zur Weiterleitung zur Verfügung, können sie sich mit den nicht

¹⁴ Vgl. hierzu BdB-Praxisleitfaden Modul 3 unter V.3.a.bb.bbb und Empfehlung 3.17.

¹⁵ Abrufbar unter: <https://bankenverband.de/services/standards>

börsennotierten Gesellschaften auf eine Gegenleistung einigen. Diese kann sich an den in der IntermErsAufwV festgelegten Sätzen orientieren. Sie können aber auch andere Vereinbarungen treffen.

bb. Kostenersatz für Aufwendungen bei Mitteilungen hinsichtlich der Einberufung der Hauptversammlung (§ 4 IntermErsAufwV)

Bei § 4 IntermErsAufwV handelt es sich um eine Spezialvorschrift für Informationen über Hauptversammlungen. Danach hat der Letztintermediär einen Anspruch auf Kostenersatz für die Übermittlung von Informationen nach § 125 Abs. 5 Satz 3 und 4 i.V.m. § 67b Abs. 1 AktG. Anspruchsgegner sind ausschließlich Gesellschaften soweit sie Inhaberaktien ausgegeben haben.

Der Kostenersatz nach § 4 Abs. 1 Nr. 2 und 3 und Abs. 2 IntermErsAufwV umfasst die Kosten für die elektronische und schriftliche Mitteilung sowie die Versandkosten bei der schriftlichen Übermittlung. Wichtig ist Absatz 2, wonach auch die Kosten für die notwendige schriftliche Übermittlung ersetzt verlangt werden können. Trotz des Trends zum elektronischen Postfach gibt es nach wie vor Aktionäre, die nicht elektronisch erreicht werden wollen. Um auch ihnen grundsätzlich die Teilhabe an der Hauptversammlung zu ermöglichen, ist eine postalische Unterrichtung notwendig und damit erstattungsfähig.

Der Anspruch der Intermediäre auf die Pauschale in Höhe von 200 Euro nach § 4 Abs. 1 Nr. 1 IntermErsAufwV kann nur für die Übermittlung der Mitteilung über die Hauptversammlung einer nicht börsennotierten Gesellschaft verlangt werden. Zur Begründung wird angeführt, dass Mehrkosten deshalb entstehen, weil das von der Gesellschaft zur Verfügung gestellte Format mit Basisdaten erst für die Aktionäre lesbar gemacht werden muss.¹⁶ Diese Feststellung ist richtig.¹⁷ Zwar werden auch bei börsennotierten Gesellschaften Rohdaten geliefert, die zu einem lesbaren Text verarbeitet werden müssen. Dies geschieht aber in einem durch die DFVO standardisierten Format, das die Verarbeitung erleichtert.¹⁸

Die Praxis zeigt, dass sich selbst nicht börsennotierte Gesellschaften, deren Aktien beim Zentralverwahrer hinterlegt sind, nicht an die Formatvorgaben aus Art. 2 Abs. und 3 DFVO halten und den Intermediären die Mitteilung über die Hauptversammlung in einem Text- oder Schriftformat zuleiten, das weder maschinenlesbar noch via STP durch die Kette geleitet werden kann.¹⁹ Dadurch werden erhebliche manuelle Zusatzaufwände erzeugt.

¹⁶ Begründung zu § 4 Abs. 1 Nr., 1, Banz AT 16.4.2025 B2 Seite 5

¹⁷ Vgl. auch Heun, Neue Regeln für die Vorbereitung der Hauptversammlungen durch das ARUG II_ Eine erste Bewertung durch die Praxis, WM 2021, 1412, (1415 f.)

¹⁸ Vgl. hierzu auch BdB-Praxisleitfaden, Modul 2, unter IV.1.c. und 5.aa, bb.

¹⁹ Zur Geltung des § 125 Abs. 5 Satz 1 AktG auch für nicht börsennotierte Gesellschaften vgl. Heun, ARUG II: Neue Regeln auch für nicht börsennotierte Gesellschaften, WM 2022, 757, (759) m.w.N.

cc. Kostenersatz für Aufwendungen bei Mitteilungen an die börsennotierte Gesellschaft und für den Nachweis des Anteilsbesitzes (§ 5 InternErsAufwV)

Der § 5 InternErsAufwV gilt nur für börsennotierte Gesellschaften. Von diesen können Letztintermediäre Kostenersatz erhalten für die Übermittlung von Informationen an die Gesellschaft (Abs. 1) und für den Nachweis des Anteilsbesitzes (Abs. 2).

Gemäß § 5 Abs. 1 InternErsAufwV kann ein Intermediär Kostenersatz verlangen, wenn er Informationen des Aktionärs über die Ausübung von Rechten an die Gesellschaft übermittelt. Hierzu gehört etwa die Ausübung von Bezugsrechten bei Kapitalerhöhungen oder des Wahlrechts bei einer Wahldividende. Die Übermittlung von Informationen im Zusammenhang mit der Ausübung von Rechten auf der Hauptversammlung ist laut Begründung von der Erstattungsfähigkeit ausgenommen.

Eine Anspruchsvoraussetzung ist laut Begründung, dass der Aktionär die Übermittlung verlangen muss.²⁰ Diese dürfte der Regelfall sein, da ein Intermediär nur tätig wird, wenn der Aktionär – sein Kunde - ihn beauftragt. Die Ausführungen zur Frage, ob auch eine Übermittlung in der Kette erstattungsfähig ist oder nicht, erscheint wenig praxisrelevant. Intermediäre werden grundsätzlich die effizienteste Übermittlung anbieten und der Aktionär wird den Intermediär entsprechend beauftragen. Bei Hauptversammlungen werden Informationen meist direkt an die Gesellschaft übermittelt, es sei denn die Gesellschaft bestimmt etwas Anderes. Bei anderen Unternehmensereignissen kann eine Übermittlung über die Kette erforderlich sein.²¹ Die Fragestellung erscheint zudem theoretisch, da der Kostenersatzanspruch immer in gleicher Höhe und lediglich für den Letztintermediär besteht.

Ebenfalls wenig an der Praxis orientiert sind die Ausführungen zur Frage, ob eine schriftliche Übermittlung erforderlich ist oder nicht. Die Begründung stellt richtigerweise fest, dass Intermediäre, die Informationen, die sie vom Aktionär zur Ausübung seiner Rechte erhalten, technisch nicht aufbereiten müssen. Das heißt, dass schriftliche Informationen des Aktionärs auf dem Postweg weitergegeben werden können und entsprechend erstattungsfähig sind.

Der Anspruch auf Kostenersatz für den Nachweis des Anteilbesitzes nach § 5 Abs. 2 InternErsAufwV wird in der Begründung als Ausnahmefall bezeichnet, von dem selten Gebrauch gemacht werde.²² Es bleibt abzuwarten, ob der erstattungsfähige Nachweis in Textform gemäß den Anforderungen des Art. 5 DFVO in der Praxis weiterhin ein Sonderfall bleibt. Ausdrücklich ausgenommen von dem

²⁰ Begründung zu § 5 InternErsAufwV, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 6

²¹ Ausführlich hierzu in Modul 3 des BdB-Praxisleitfadens zur Umsetzung von ARUG II unter V.1.b.

²² Begründung zu § 5 Abs. 2 InternErsAufwV, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 6

Anspruch auf Kostenersatz ist laut Begründung, eine (nicht diesen Formanforderungen folgende) Bestätigung des Anteilsbesitzes im Rahmen einer Eintrittskartenbestellung. Dies scheint lediglich eine Klarstellung zu sein. Eine weitere Einschränkung erfährt der Kostenersatz nach § 5 IntermErsAufwV, weil der Nachweis des Anteilsbesitzes ohnehin nur bei Inhaberaktiengesellschaften eine Rolle spielt. Bei Namensaktien ist eine Bestandsbestätigung nicht erforderlich, da die Berechtigung zur Ausübung der Aktionärsrechte ausschließlich aus der Eintragung im Aktienregister folgt.²³

dd. Kostenersatz für Aufwendungen bei Aktionärsidentifikation (§ 6 IntermErsAufwV)

Nach § 6 IntermErsAufwV kann grundsätzlich der Letztintermediär den Aufwendungsersatz für die Identifikation der Aktionäre verlangen. Alternativ kann der Intermediär Aufwendungsersatz nach § 6 IntermErsAufwV geltend machen, von dem die Gesellschaft die Übermittlung verlangt hat. Damit regelt der Verordnungsgeber den speziellen Fall einer Teilabfrage (Partiell Request), bei der die Gesellschaft ihren Antrag auf Offenlegung der Aktionäre nicht über die gesamte Kette, sondern nur gegenüber einem Intermediär in der Kette stellt.²⁴ Der Ersatzanspruch richtet sich ausschließlich gegen börsennotierte Gesellschaften, die nach § 67d Abs. 1 AktG berechtigt sind, eine Aktionärsabfrage zu initiieren.

Der Letztintermediär und der Intermediär, von dem die Gesellschaft die Offenlegung verlangt hat, können für jeden übermittelten Datensatz 300 Euro verlangen. Die Begründung stellt klar, dass sich ein Datensatz auf die Gesamtheit aller bei einem Intermediär bekannten Aktionäre bezieht.²⁵ Mit dieser Pauschale sollen die tatsächlichen Aufwände der Intermediäre bei der Aktionärsidentifikation abgegolten werden.

Die in Absatz 2 vorgenommene Klarstellung, dass ein Datensatz vollständig ist, wenn er die Pflichtangaben aus der Tabelle 2 der DFVO enthält, sorgt für Rechtssicherheit. Insbesondere kann der Ersatz der Kosten für eine Aktionärsidentifikation nicht verweigert werden, wenn ein Datensatz keine E-Mailadressen enthält.²⁶ Feld C.9. der Tabelle 2 der DFVO kann leer bleiben, wenn der Intermediär keine E-Mailadresse des Aktionärs vorhält. Ist die E-Mailadresse vorhanden, muss sie angegeben werden. Es liegt im nachvollziehbaren Interesse der Gesellschaft, die Aktionäre über die E-Mailadresse elektronisch erreichen zu können, da dieser Kommunikationsweg deutlich schneller und kostengünstiger ist als der Postweg.

²³ Begründung zu § 5 Abs. 2 IntermErsAufwV, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 6, vgl. auch Begründung zu § 67c Abs. 2 BT-Drs. 19/9739, Seite 66,

²⁴ Vgl. hierzu Modul 1 des BdB-Praxisleitfadens zur Umsetzung von ARUG II unter III.1.a.bb und cc.

²⁵ Begründung zu § 6 Abs. 1, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 7

²⁶ Vgl. BT-Drs. 19/9739 S. 67

ee. Beschränkung der Ersatzansprüche nach § 6 (§ 7 IntermErsAufwV)

Der § 7 IntermErsAufwV stellt einen Kompromiss dar, der zwischen den unterschiedlichen Bedürfnissen der Betroffenen zu vermitteln versucht. Intermediäre haben ein Interesse daran, dass ihnen entsprechend der Grundregel des § 67f AktG die tatsächlichen Aufwände, ersetzt werden, die ihnen bei der Aktionärsidentifikation entstehen. Emittenten haben das ebenfalls nachvollziehbare Interesse, die Gesamtkosten einer Aktionärsabfrage nach § 67d AktG verlässlich vorhersehen zu können. Da sie keine Kenntnisse haben, wie viele Intermediäre ihre Aktien verwahren, wissen sie nicht, wie viele Rechnungen über 300 Euro gestellt werden. Der Verordnungsgeber hat daher entschieden, die Gesamtkosten für Informationsverlangen auf jeweils 10.000 Euro zu begrenzen. Damit erhalten Emittenten eine klare Obergrenze für die Kosten eines Informationsverlangens und Intermediäre müssen sich ggf. mit einem nur anteiligen Kostenersatz zufriedengeben, der nicht ihre tatsächlichen Aufwände widerspiegelt. Eine Evaluierung soll nach drei Jahren vorgenommen werden.²⁷ Dies gibt den Beteiligten die Möglichkeit zu überprüfen, ob mit der Begrenzung des Kostenersatzes auf 10.000 Euro eine praxisnahe Regelung gefunden wurde, die keine Partei finanziell überfordert. Dabei sollte berücksichtigt werden, dass es die Emittenten selbst in der Hand haben, wie häufig sie eine Aktionärsabfrage durchführen.

ff. Kostenersatz bei Aufwendungen bei der Übermittlung der Bestätigung des Zugangs der Stimmen (§ 8 IntermErsAufwV)

Der § 8 IntermErsAufwV gewährt Intermediären einen Anspruch auf Kostenersatz für Aufwendungen bei der Übermittlung der Bestätigung des Zugangs der Stimmen. Der Anwendungsbereich dieses Kostenersatzanspruches dürfte eher gering sein, da die materiellrechtlichen Voraussetzungen für eine Weiterleitungspflicht des Intermediärs nur in eng begrenzten Fällen vorliegt.

Voraussetzung der Verpflichtung der Gesellschaft, den Zugang der Stimmabgabe zu bestätigen ist, dass die Stimmrechtsausübung elektronisch erfolgt (§ 118 Abs. 1 Satz 3 AktG, Art. 7 Abs. 1 DFVO). Dies ist laut Gesetzesbegründung der Fall, wenn die Stimmabgabe ohne Anwesenheit vor Ort elektronisch erfolgt.²⁸ Der Hauptanwendungsfall dürfte die Stimmabgabe in einem Online-Portal oder einer anderen elektronischen Anwendung (z.B. App) sein. Hier findet die Stimmabgabe ohne Anwesenheit auf der Hauptversammlung elektronisch statt. Dasselbe gilt für die elektronische Briefwahl. Auch hier ist der Zugang der Stimme zu bestätigen (§ 118 Abs. 2 AktG). Die elektronische Stimmabgabe per Tablet auf der Hauptversammlung fällt dagegen nicht unter § 118 Abs. 1 Satz 3 AktG, da der Abstimmende auf der Hauptversammlung anwesend ist. Ebenfalls keine elektronische Stimmausübung ist die elektronische Bevollmächtigung, z.B. des Stimmrechtsvertreters der Gesellschaft, da hier die Stimmausübung auf der Hauptversammlung erfolgt (vgl.

²⁷ Begründung Allgemeiner Teil unter VIII., Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 3

²⁸ Begründung zu § 118 Abs. 1 Satz 3 bis 5 und Abs. 2 AktG, BT-Drucks. 19/9739 Seite 91

dazu auch BdB-Praxisleitfaden zur Umsetzung von ARUG II, Modul 2 unter IV.3.c.).²⁹ Übt der Aktionär seine Stimme elektronisch direkt bei der Gesellschaft aus, z.B. über ein Online-Portal, eine web-basierte Applikation (App) oder per elektronischer Briefwahl, erhält er die Zugangsbestätigung unmittelbar und elektronisch von der Gesellschaft.

Wird die Bestätigung einem Intermediär übermittelt, ist dieser verpflichtet, die Bestätigung unverzüglich dem Aktionär zu übermitteln (§ 118 Abs. 1 Satz 4 AktG). Hierfür kann er dann gemäß § 8 IntermErsAufwV Kostenersatz verlangen. Der Anspruch kann nur gegenüber Gesellschaften geltend gemacht werden, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben haben.

Kann der Aktionär auf die dem Intermediär übermittelte Bestätigung zugreifen, etwa weil sie in einem elektronischen Portal zur Verfügung gestellt wird, zu dem der Aktionär Zugang hat, ist eine gesonderte Übermittlung durch den Intermediär nicht erforderlich und daher auch ein Kostenersatz nicht möglich.

gg. Kostenersatz bei Aufwendungen bei Bestätigung über die Stimmzählung (§ 9 IntermErsAufwV)

Mit § 8 IntermErsAufwV erhalten Letztintermediären einen Anspruch auf Kostenersatz, wenn sie die Bestätigung der Aufzeichnung und Zählung der Stimmen (§ 129 Abs. 5 AktG) weiterleiten. Die Gesellschaft ist (anders als bei § 118 Abs. 1 Satz 3 AktG) zu einer solchen Bestätigung nur verpflichtet, wenn der Abstimmende dies innerhalb eines Monats nach dem Tag der Hauptversammlung verlangt. Der Gesellschaft wiederum stehen 15 Tage nach Erhalt des Aktionärsverlangens zur Verfügung, um die Bestätigung zu übermitteln (Art. 9 Abs. 5 DFVO). Dabei kommt es nicht darauf an, wie die Stimme abgegeben wurde, d.h. auch die Aufzeichnung und Zählung nicht elektronisch ausgeübter Stimmen sind auf Verlangen zu bestätigen.³⁰

Der Anspruch kann nur gegenüber Gesellschaften geltend gemacht werden, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben haben.

hh. Kostenersatz für die Übermittlung der Angaben bei Namensaktien (§ 10 IntermErsAufwV)

Die Übermittlung von Angaben bei Namensaktien nach § 67 Abs. 4 Satz 1 bis 3 AktG steht nicht im Zusammenhang mit dem ARUG II. Mit § 10 der IntermErsAufwV wird eine Kostenübernahmeregelung für die Eintragung von Datensätzen im Aktienregister fortgeführt, die bereits in der KredInstAuwV enthalten war.

²⁹ Vgl. dazu Ziemons in: Schmidt, K./Lutter, AktG, 4. Aufl. 2020, § 129 AktG, Rz. 48

³⁰ Vgl. dazu Ziemons in: Schmidt, K./Lutter, AktG, 4. Aufl., 2020, § 129 Rz. 48

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

Für die Frage der Kostentragung ist die Rechtsordnung der Gesellschaft maßgeblich. Der Anspruch auf Kostenersatz nach § 67f AktG ist daher auf inländische Gesellschaften beschränkt. Für ausländischen Gesellschaften aus EU und EWR richtet sich die Kostentragung nach den jeweiligen Erstattungsregeln des Sitzlandes des Emittenten. Existiert dort keine spezifische Kostenregelung, könnten sich Intermediäre für die Rechnungsstellung an der IntermErsAufwV orientieren.

g. 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 Begründung³¹ 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 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 (IntermErsAufwV) zu klären, was hier konkret offenzulegen ist.

³¹ BT-Drucksache 19/9739 Seite 71 und Begründung zu § 2 Abs. 1 IntermErsAufwV, Banz AT 16.04.2025 B2 Seite 4

h. Anwendbarkeit der IntermAufwErsV auf die Bereitstellung, Übermittlung und Vervielfältigung von Informationen nach § 167 Absatz 3 Satz 1 und 2 KAGB

Die Begründung zur IntermErsAufwV (BAnz AT B2) stellt im Allgemeinen Teil (II.) klar, dass „die Verordnung durch § 167 Absatz 3 Satz 4 KAGB auch auf die Bereitstellung, Übermittlung und Vervielfältigung von Informationen nach § 167 Absatz 3 Satz 1 und 2 KAGB Anwendung findet“. Nicht eindeutig geregelt ist dort, auf welche Vorschrift sich der Verweis beziehen soll. Der Regierungsentwurf für ein Fondsriskobegrenzungs-gesetz³² sieht daher eine Ergänzung des § 167 Absatz 3 Satz 4 und 5 KAGB durch folgenden Satz vor:

„Für die Höhe des Aufwendungsersatzanspruchs gilt § 4 Absatz 1 Nummer 2 und 3 sowie Absatz 2 der Intermediäre-Aufwendungsersatz-Verordnung vom 1. April 2025 (BGBl. 2025 I Nr. 104) in der jeweils geltenden Fassung entsprechend.“

Danach könnten Intermediäre wie bisher den Ersatz der Informationsweiterleitung in elektronischer und schriftlicher Form geltend machen.

³² https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/21_Legislaturperiode/2025-08-08-Fondriskobegrenzungs-gesetz/2-Regierungsentwurf.pdf?__blob=publicationFile&v=2