



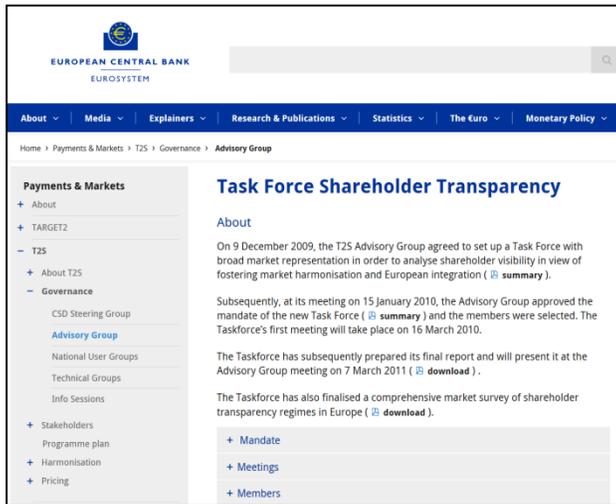
# Zweite Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) – Auswirkungen auf Investor Relations

Dr. Konrad von Nussbaum  
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

22. DIRK-Konferenz  
Frankfurt am Main, 3.-4. Juni 2019

# Aktionärstransparenz: Europäische Entwicklung

## ECB Task Force Shareholder Transparency (2011)



[www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subtrans/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/governance/ag/html/subtrans/index.en.html)

## EU-Kommission Corporate Governance Green Paper (2011)



[ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/com2011-164\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf)

## Änderung EU-Aktionärsrechterichtlinie (2017)



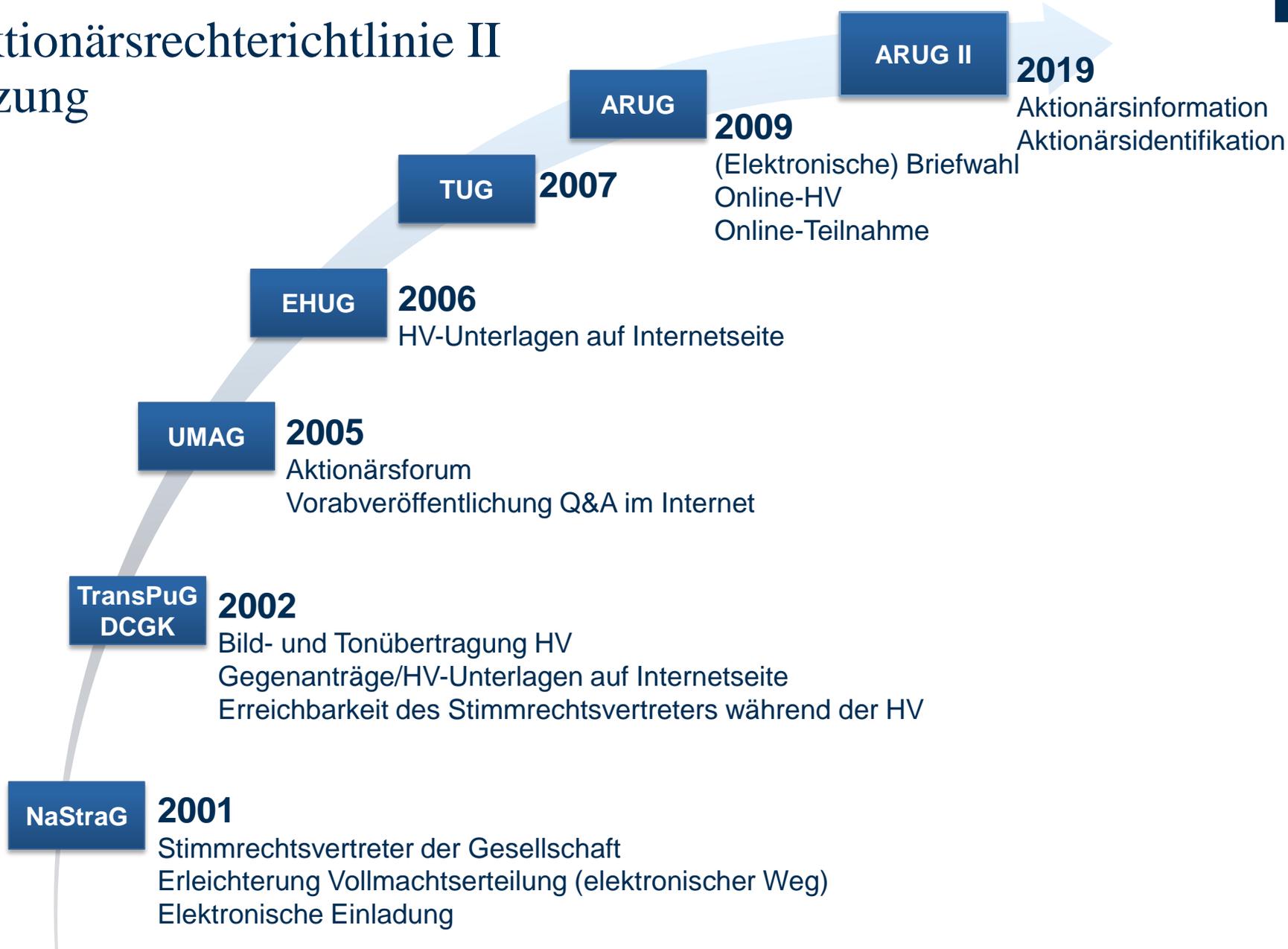
[eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828&from=EN)

## Bericht der ESMA (2017)



[www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-identifies-areas-improvements-in-shareholder-identification-and](http://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-identifies-areas-improvements-in-shareholder-identification-and)

# EU-Aktionärsrechterichtlinie II Umsetzung



# Fortgang der Umsetzung



## Umsetzung begleitet durch verschiedene Expertengruppen

- Durchführungsverordnung: Präzisierung technischer Mindestanforderungen für die Informationsübermittlung (Art, Format, Sicherheit, Interoperabilität, Fristen)
  - Beratende Expertengruppe mit Vertretern aus Deutschland
- Expertenkommission beim Justizministerium zur Umsetzung der EU-Aktionärsrechterichtlinie in Deutschland
  - Mitglieder:
    - Vorsitz der Kommission: Ministerialrat Prof. Dr. Ulrich Seibert
    - Prof. Dr. Ulrich Noack, Heinrich Heine Universität Düsseldorf
    - Prof. Dr. Dirk Andreas Zetzsche LL.M. (Toronto), Université du Luxembourg
    - Prof. Dr. Jessica Schmidt LL.M. (Nottingham), Universität Bayreuth
    - Prof. Dr. Tim Florstedt, EBS Universität für Wirtschaft und Recht Wiesbaden
    - Prof. Dr. Jochen Vetter, Hengeler Mueller Rechtsanwälte
- Stellungnahmen Deutsches Aktieninstitut und DIRK



 **Deutsches Aktieninstitut**  
Kapital. Markt. Kompetenz.

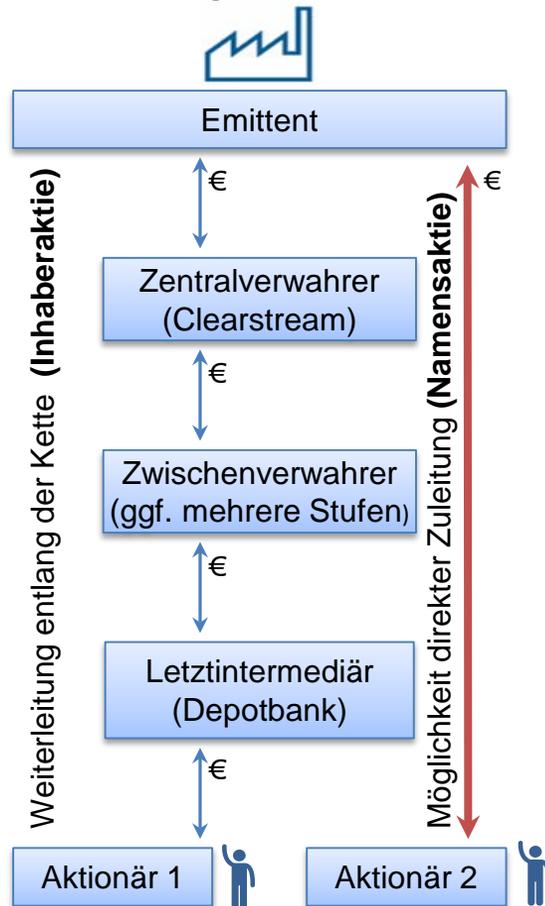
 **DIRK** Deutscher Investor Relations Verband

# Regierungsentwurf ARUG II

- **Ergänzung § 67 AktG**
  - Elektronische Adresse im Aktienregister
  - Möglichkeit zur Eintragung auf Grundlage einer Offenlegung
  - Rechtsfolge Stimmrechtsverlust bei Auskunftsverlangen künftig optional
  
- **Neue §§ 67a-67f AktG**
  - Intermediäre zur Weiterleitung von Informationen an Aktionäre und zur Ausführung von Abstimmbeauftragungen verpflichtet
  - Informationsverlangen: Aktionärsidentifikation auch bei Inhaberaktien
  - Kostentragung weitgehend beim Emittenten, außer Weiterleitung von HV-Einladungen durch Intermediäre
  - KostenVO gilt zunächst übergangsweise weiter
  
- **Abstimmbestätigung für Aktionäre**
  
- **Neuerungen zum Einladungsversand (§ 125 AktG)**

# Neuerungen ARUG II: Aktionärsinformation

Aktionärsinformation:  
Informationsweg und Kosten



## Verbesserung europaweiter Aktionärsinformation:

- Intermediäre
  - leiten HV-Einladungen über die Kette **europaweit an alle Aktionäre**
  - leiten Stimmabgaben und Weisungen **zurück an die Gesellschaft**
- Gesellschaft
  - trägt Kosten für Weiterleitung/Rückmeldung über gesamte Intermediärskette
  - prüft und zahlt europaweit eingehende Rechnungen von Intermediären

## Prozess- und Kostenvorteile Namensaktie:

- Kosten hier nur für **direkten** Versand an die im Aktienregister Eingetragenen
- Gesellschaft trägt **keine Weiterleitungskosten der Intermediäre**, keine Aufwände durch Rechnungsprüfung, keine unkalkulierbaren Kostenrisiken
- Durch **E-Mail-Adresse im Aktienregister** Kostenreduktion durch elektronischen Versand

# ARUG II: Aktionärsinformation Inhaberaktie



Emittent Inhaberaktie

Zentralverwahrer (Clearstream)

Zwischenverwahrer (ggf. mehrere Stufen)

Letztintermediär (Depotbank)

Aktionär 3  
Aktionär 2  
Aktionär 1



Hinweg Inland: Wie bisher GebührenVO



Rückweg Inland: Neue Kosten



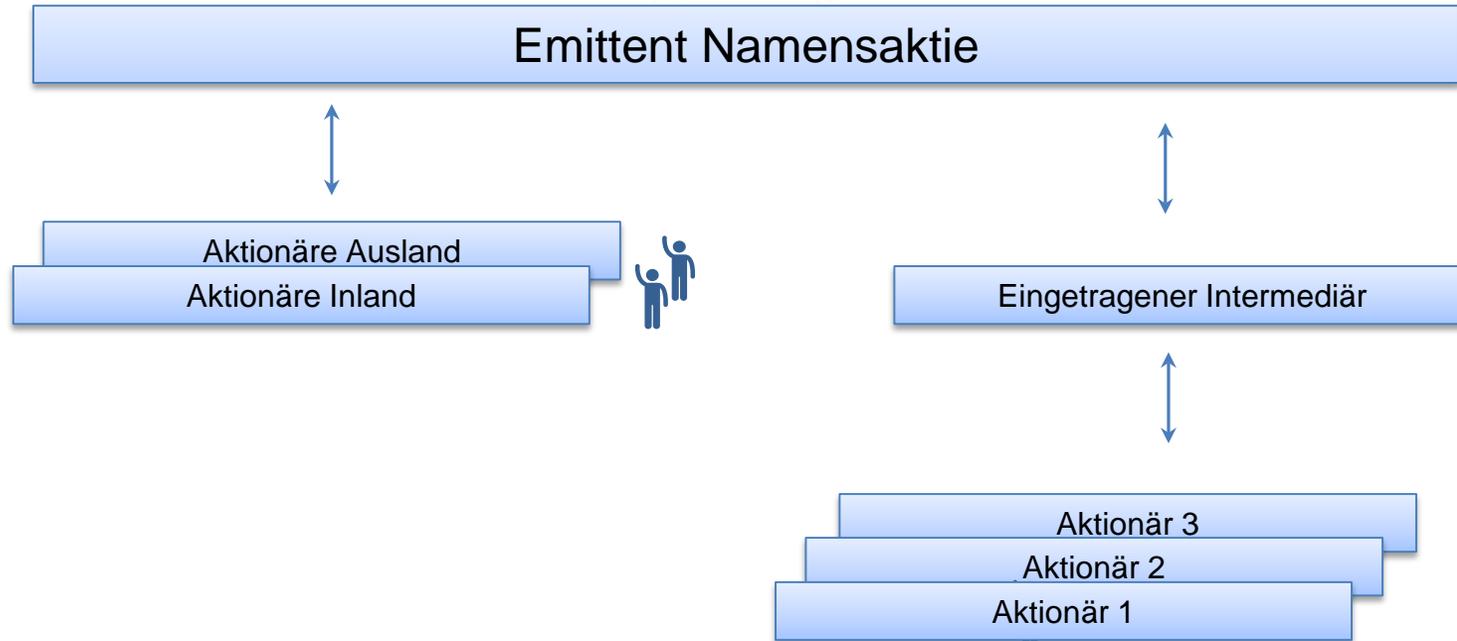
Hinweg Ausland: Neue Kosten



Rückweg Ausland: Neue Kosten

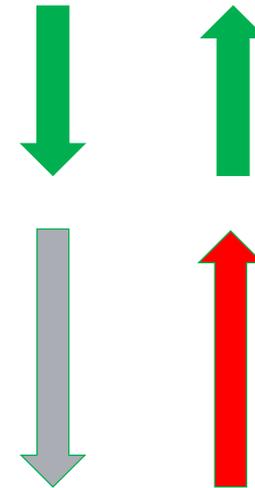


# ARUG II: Aktionärsinformation Namensaktie



Hinweg:

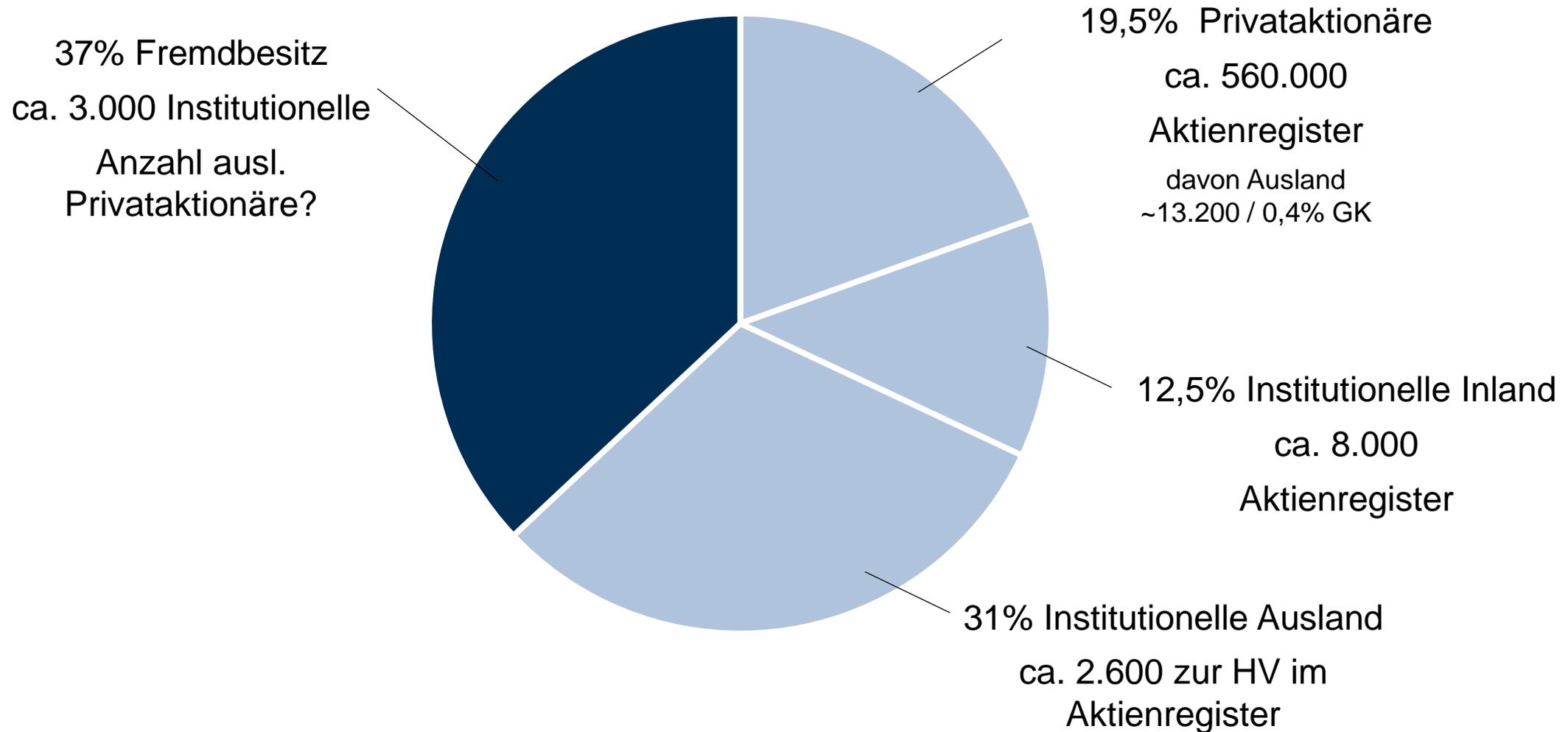
- Eingetragene wie bisher Direktversand
- Weiterleitungskosten ausgeschlossen



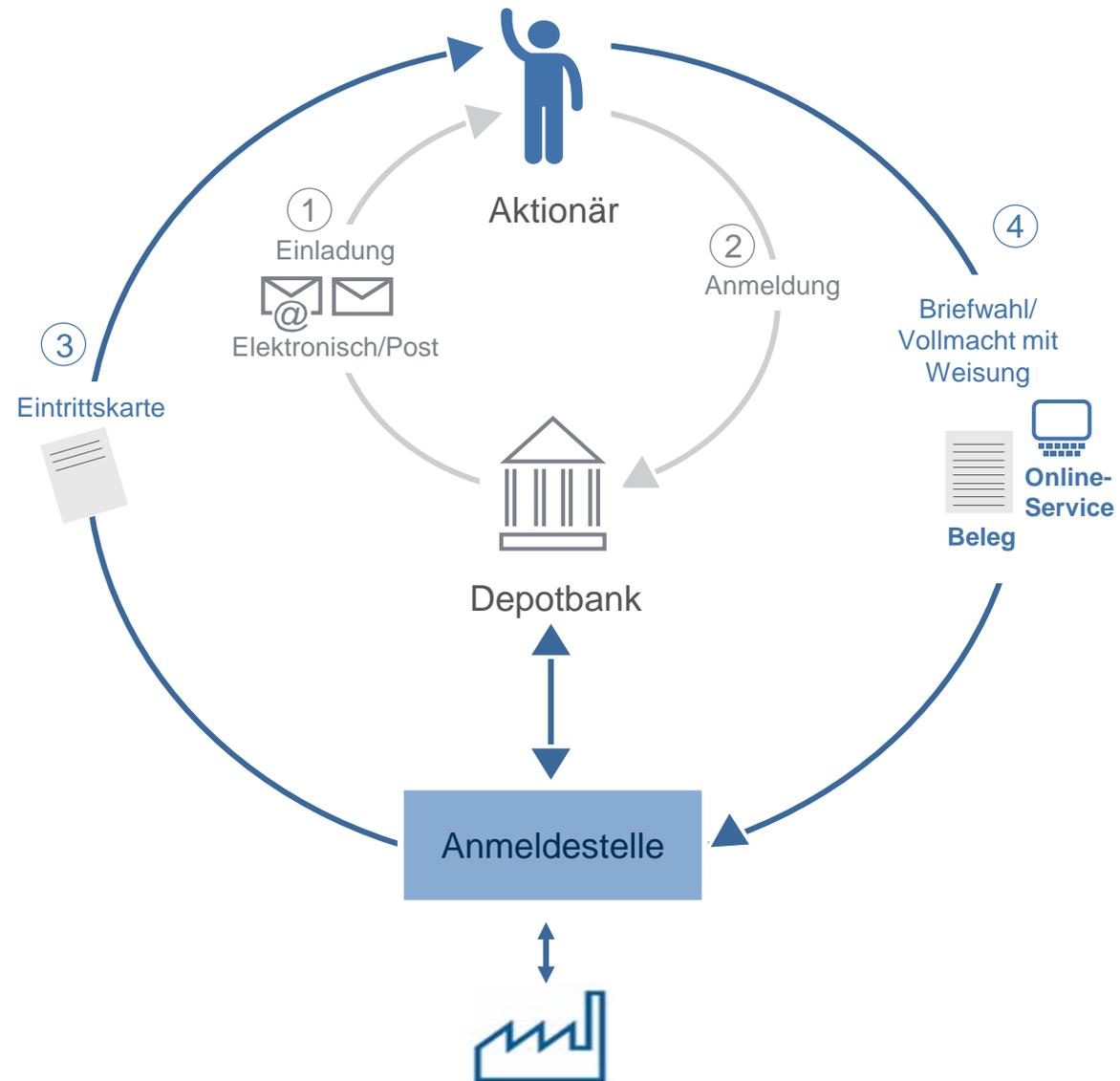
Rückweg:

- Eingetragene wie bisher direkt
- Weiterleitungskosten nur für nicht Eingetragene

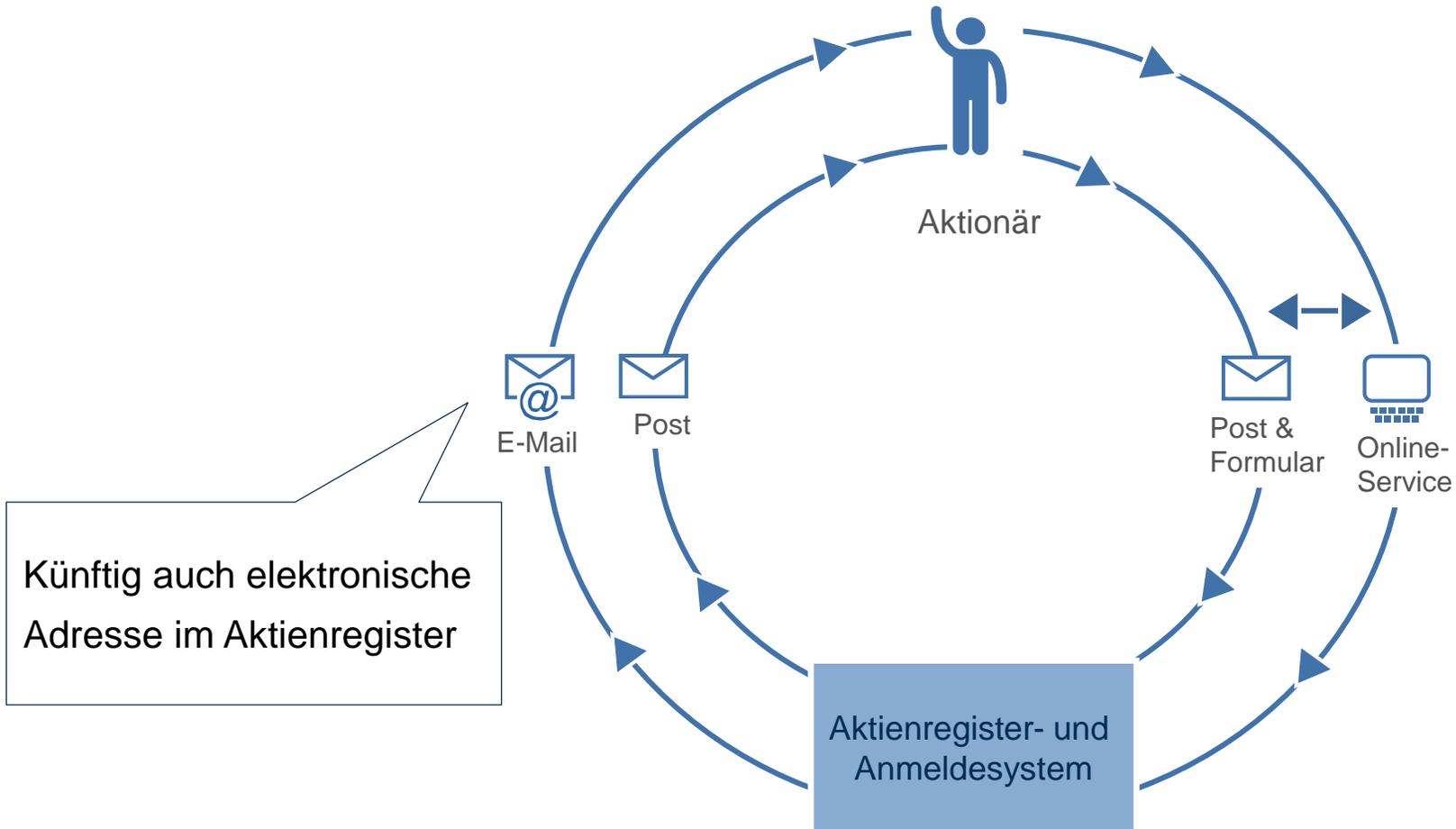
# Information und Transparenz: Aktionärszahl vs. Anteil am Grundkapital



# HV-Vorbereitung mit Inhaberaktien

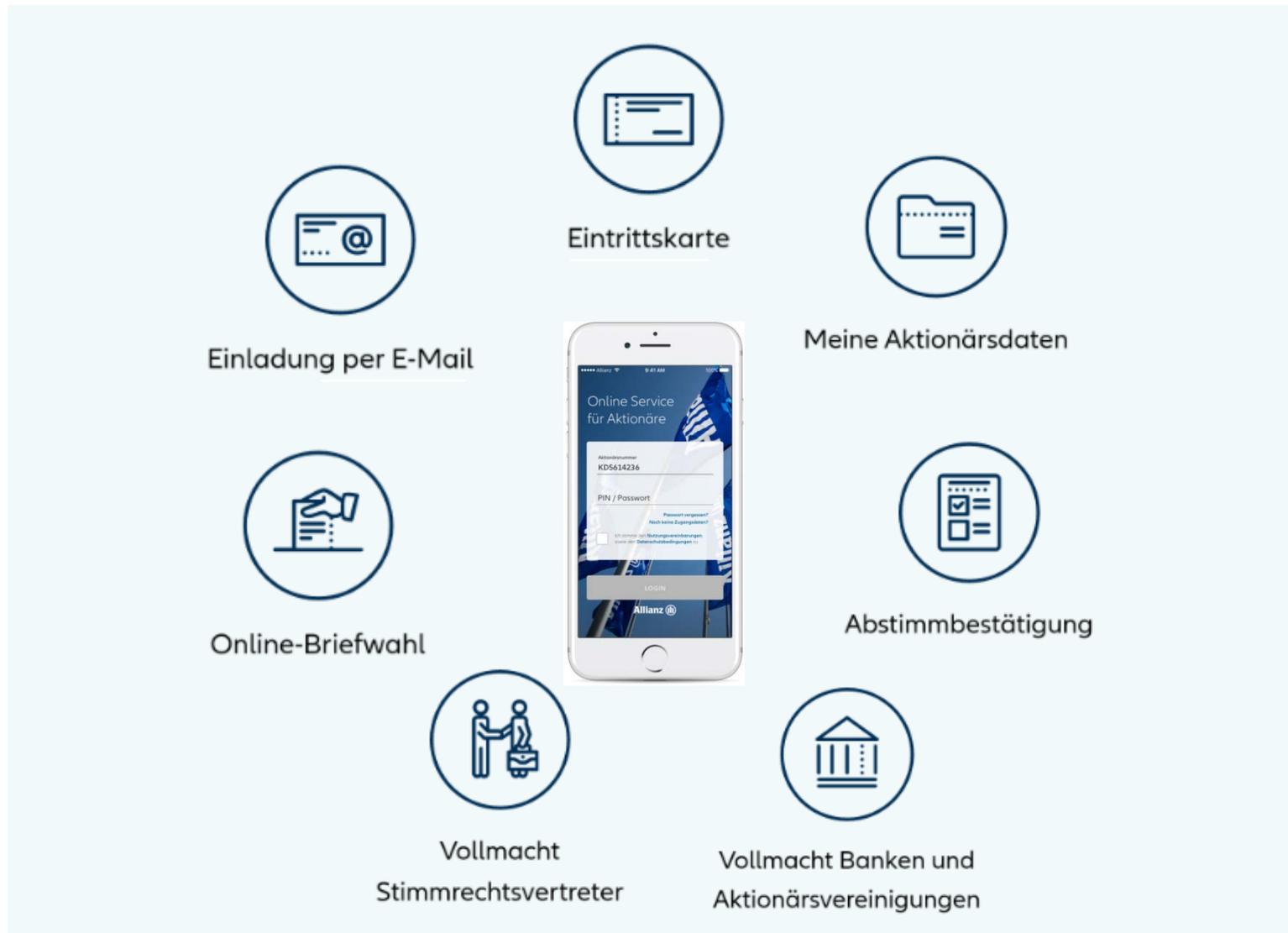


# HV-Vorbereitung mit Namensaktien



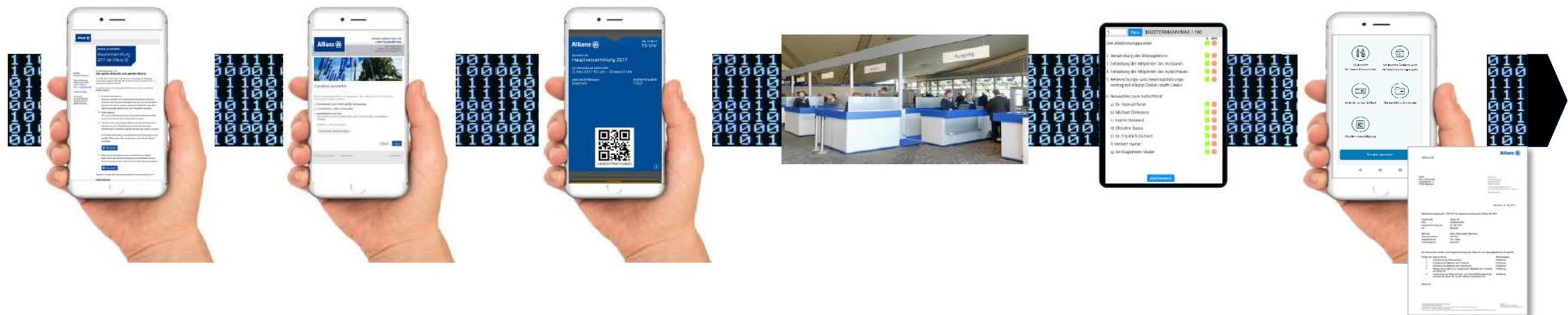
Künftig auch elektronische Adresse im Aktienregister

# Digitalisierung durch Online-Service und elektronischen Versand

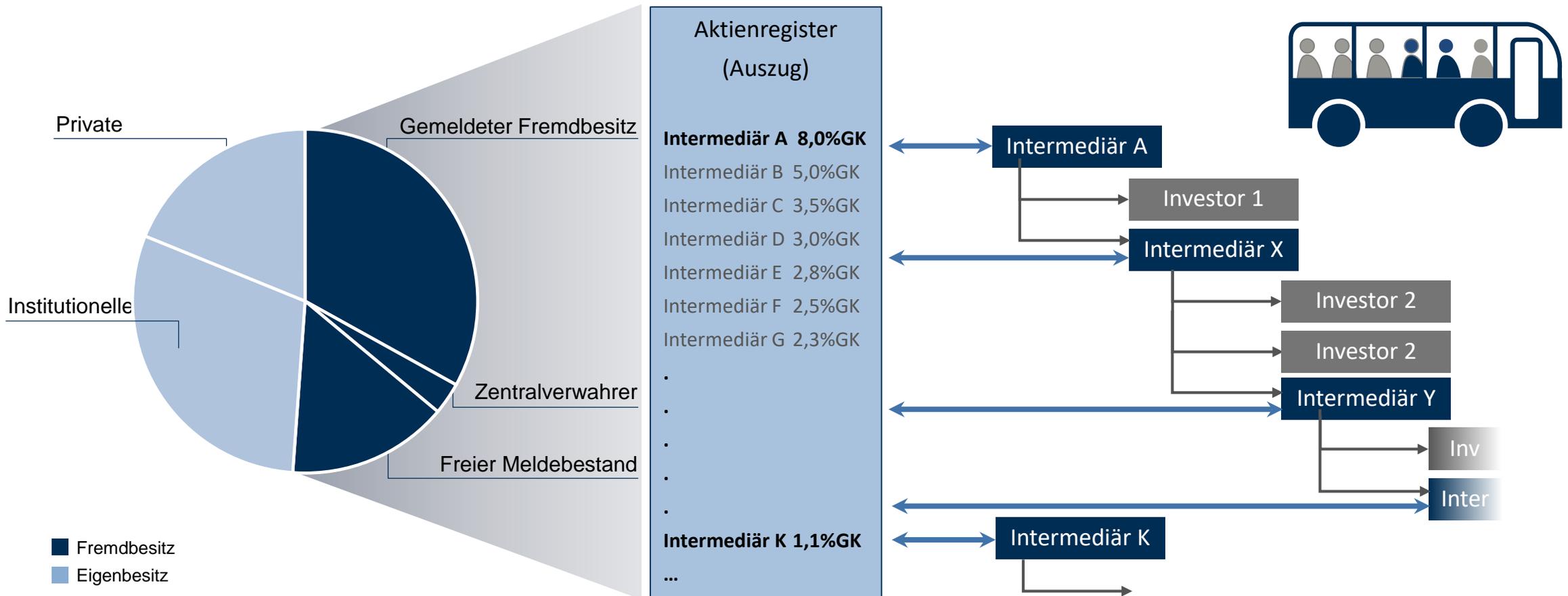


# Digitalisierungspotential Namensaktie: Hauptversammlung

- Durchgängige Digitalisierung des Einladungs-, Anmelde- und Abstimmprozesses
- Vermeidung von Medienbrüchen
- Optimierung der Nutzererfahrung durch einfache Navigation, Optimierung für mobile Endgeräte (Responsive Design, „Mobile First“)
- Verzahnung zwischen digitalen Lösungen vor der HV und am HV-Tag („Bring your own device“-Abstimmung, Abstimmbestätigung über den Online-Service)

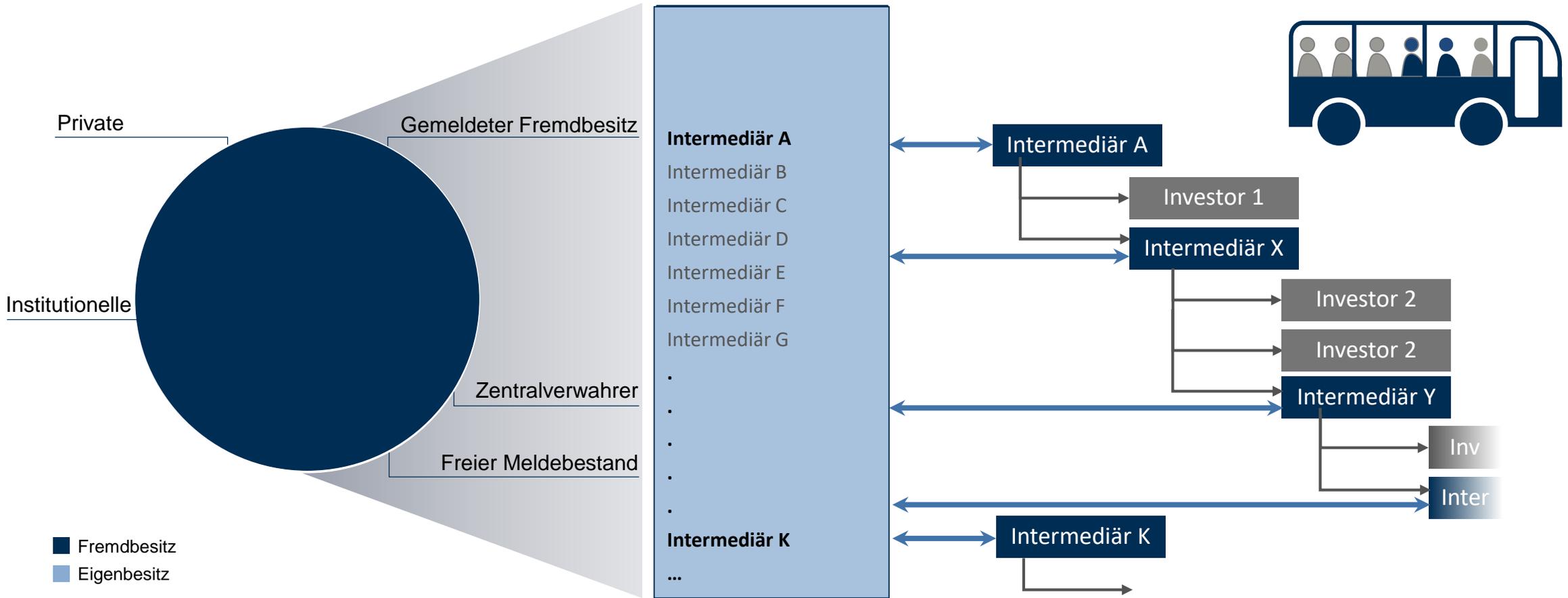


# Identifikation: Auskunftsverlangen (nur Namensaktien)



- ▶ Sequentielles Abfragen aller Stufen der Verwahrkette
- ▶ Konsolidierung und Abgleich der Daten bei Emittent / Aktienregister
- ▶ Offenlegung nur Momentaufnahme

# Identifikation: Informationsverlangen ARUG II



- ▶ Abfrage beliebiger Intermediäre
- ▶ Intermediäre melden direkt oder konsolidieren
- ▶ Offenlegung nur Momentaufnahme

# Aktionärsidentifikation: Aktienregister



## Neuerungen ARUG II: Neue Punkte auf der Tagesordnung



- Jedes Jahr: Vergütungsbericht („klar und verständlich“)
- Alle vier Jahre oder bei Änderungen
  - Vergütungssystem des Vorstands
  - Vergütung des Aufsichtsrats

# Neuerungen ARUG II: Mitwirkung von Investoren und Stimmrechtsberatern

- Institutionelle und Vermögensverwalter
  - Mitwirkungspolitik, Mitwirkungsbericht+
  - Veröffentlichung Abstimmverhalten und weitere Offenlegungspflichten
  
- Stimmrechtsberater
  - Offenlegungspflichten
  - Verhaltenskodex: Comply or explain

## Neuerungen ARUG II: Zusätzliche Aufgaben IR

- Prüfung Kostenstruktur, insbesondere Kostenrisiken für die Weiterleitung von HV-Informationen durch Intermediäre
- Nutzung Aktionärstransparenz/Informationsverlangen für Inhaberaktie?
- Vorbereitung Vergütungsberichte und HV-Beschlüsse zur Vergütung
- Kommunikation und Monitoring: Zusätzliches Engagement von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern zu erwarten

# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

**Dr. Konrad von Nussbaum**

Geschäftsführer

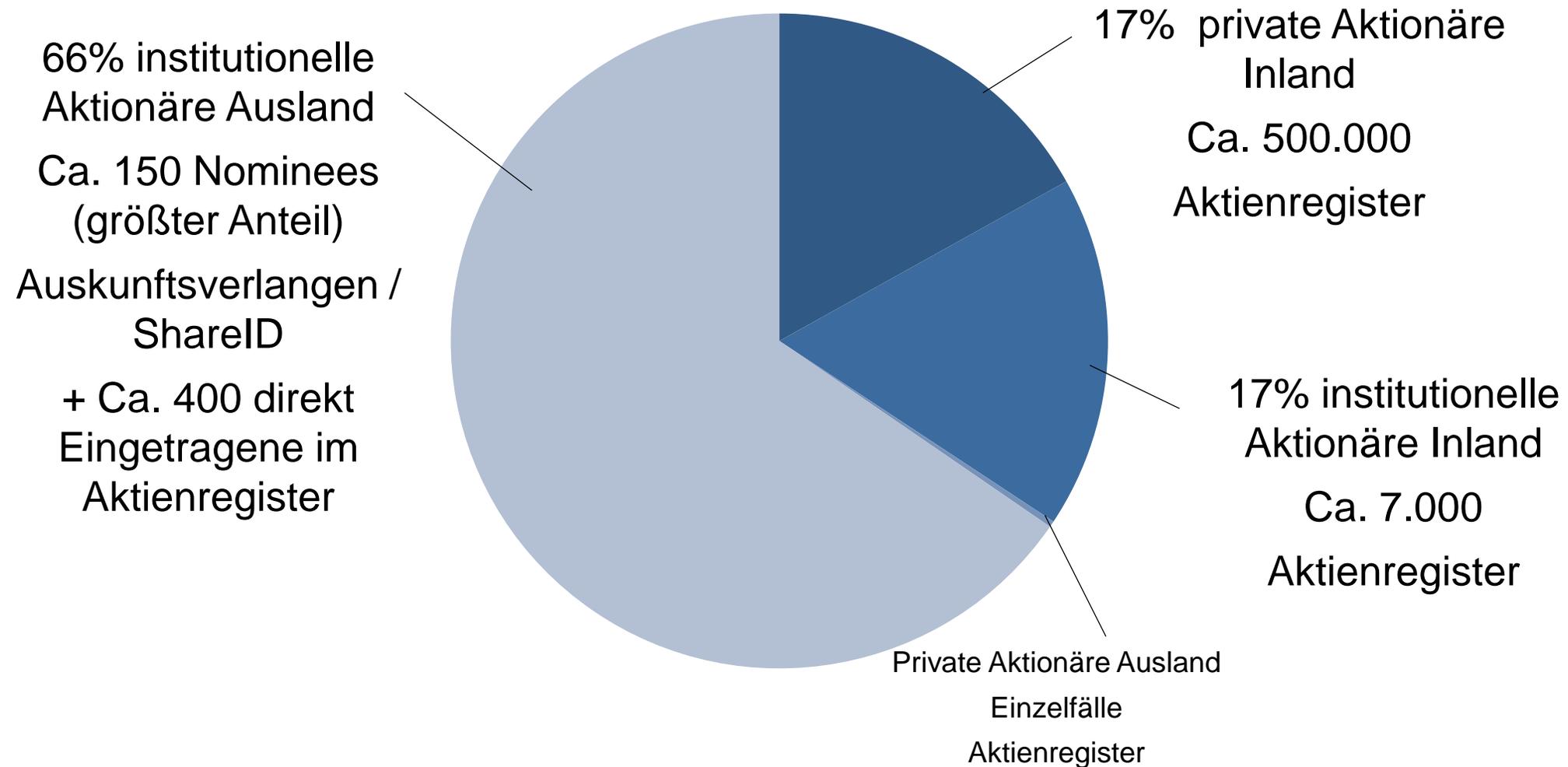
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

+49 89 3800 17046

[konrad.vonnussbaum@adeus.com](mailto:konrad.vonnussbaum@adeus.com)

[www.adeus.com](http://www.adeus.com)

## Identifikation: Aktionärszahl vs. Anteil am Grundkapital



## Backup: Vorteile Namensaktie

### Vorteile der Namensaktie

- Alle inländischen Aktionäre mit Bestand tagaktuell bekannt
- Zunehmend auch ausländische Aktionäre eingetragen
- HV-Einladungen können direkt versandt werden
- Rückmeldung durch Aktionäre direkt an den Emittenten
- Kein Dazwischentreten von Intermediären nötig
- Durchgängige Digitalisierung durch elektronischen Versand und Online-Services
- Effizienz, Kostenvorteile durch Wegfall des HV-Versands durch Banken

### ... und weitere Verbesserungen durch ARUG II

- Durchleitungspflicht für Intermediäre schafft Anreiz für Direkteintragung in das Aktienregister
- Vermeidung von Kostendiskussion mit Intermediären möglich
- Elektronische Adresse direkt im Aktienregister
- Abstimmbestätigung direkt im Online-Service
- Aktionärshistorie länger als 12 Monate, dadurch langfristige Erkenntnisse zu Aktionärsbewegungen möglich
- Kostenvorteile durch weitere Digitalisierung