



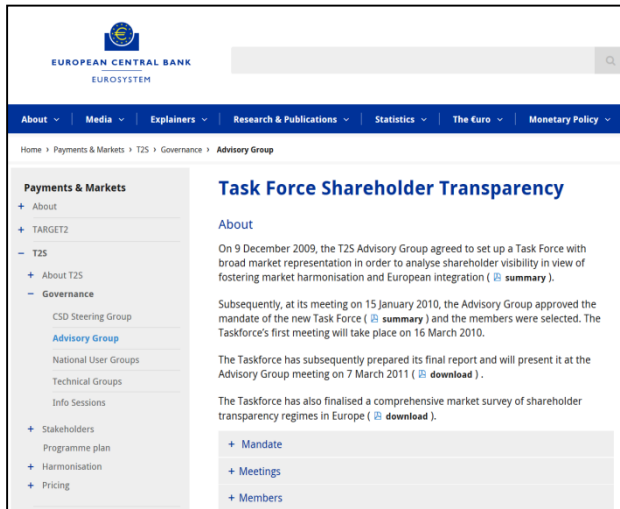
Zweite Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) – Auswirkungen auf Investor Relations

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

EU-Kommission Corporate Governance Green Paper (2011)



ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf

Änderung EU-Aktionärsrechterichtlinie (2017)



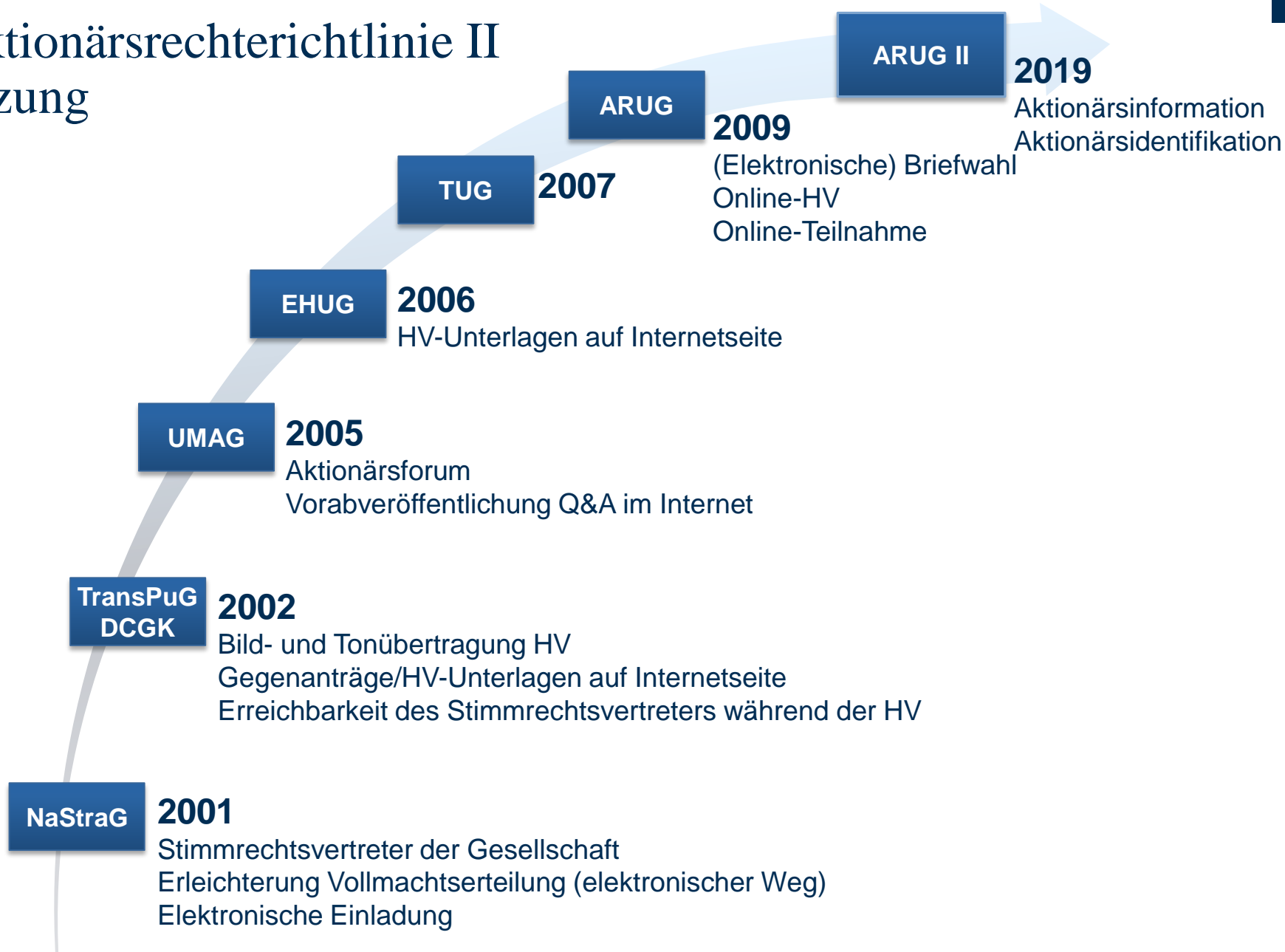
eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828&from=EN

Bericht der ESMA (2017)



www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-identifies-areas-improvements-in-shareholder-identification-and

EU-Aktionärsrechterichtlinie II Umsetzung

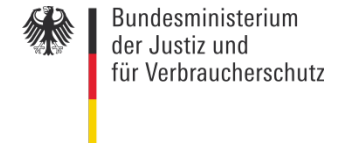


Fortgang der Umsetzung



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

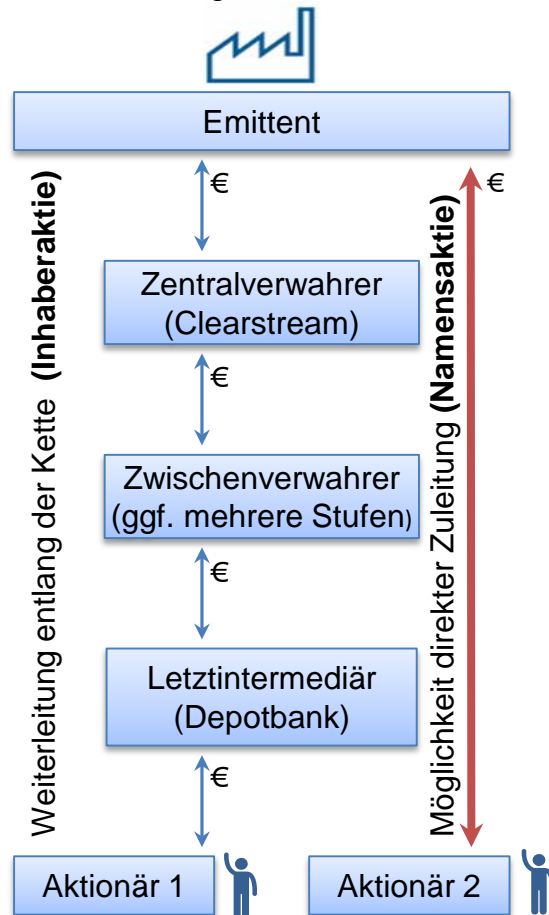
- **Neue §§ 67a-67f AktG**
 - Intermediäre zur Weiterleitung von Informationen an Aktionäre und zur Ausführung von Abstimmbeauftragungen verpflichtet
 - Informationsverlangen: Aktionärsidentifikation auch bei Inhaberaktien
 - Kostentragung weitgehend beim Emittenten, außer Weiterleitung von HV-Einladungen 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



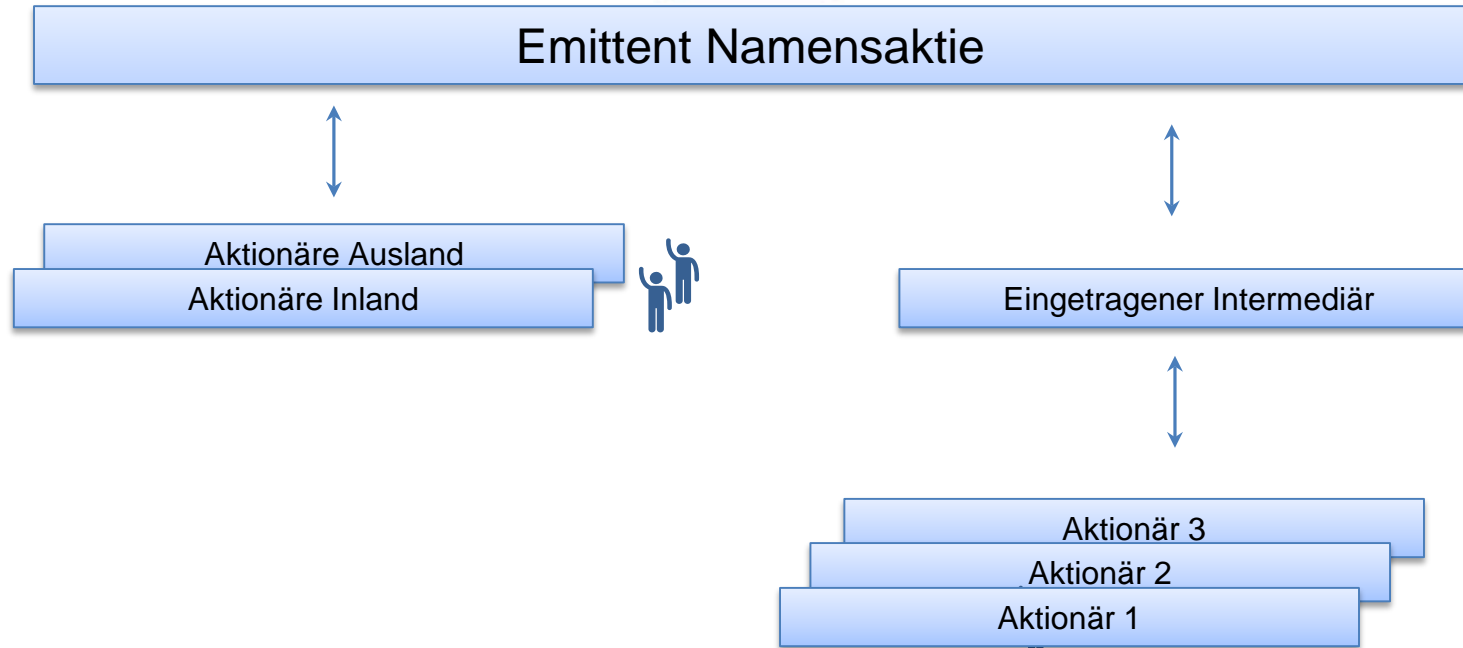
Hinweg Ausland: Neue Kosten



Rückweg Ausland: Neue Kosten

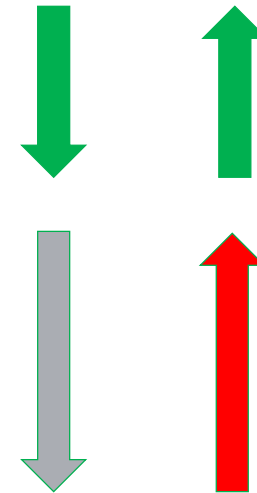


ARUG II: Aktionärsinformation Namensaktie



Hinweg:

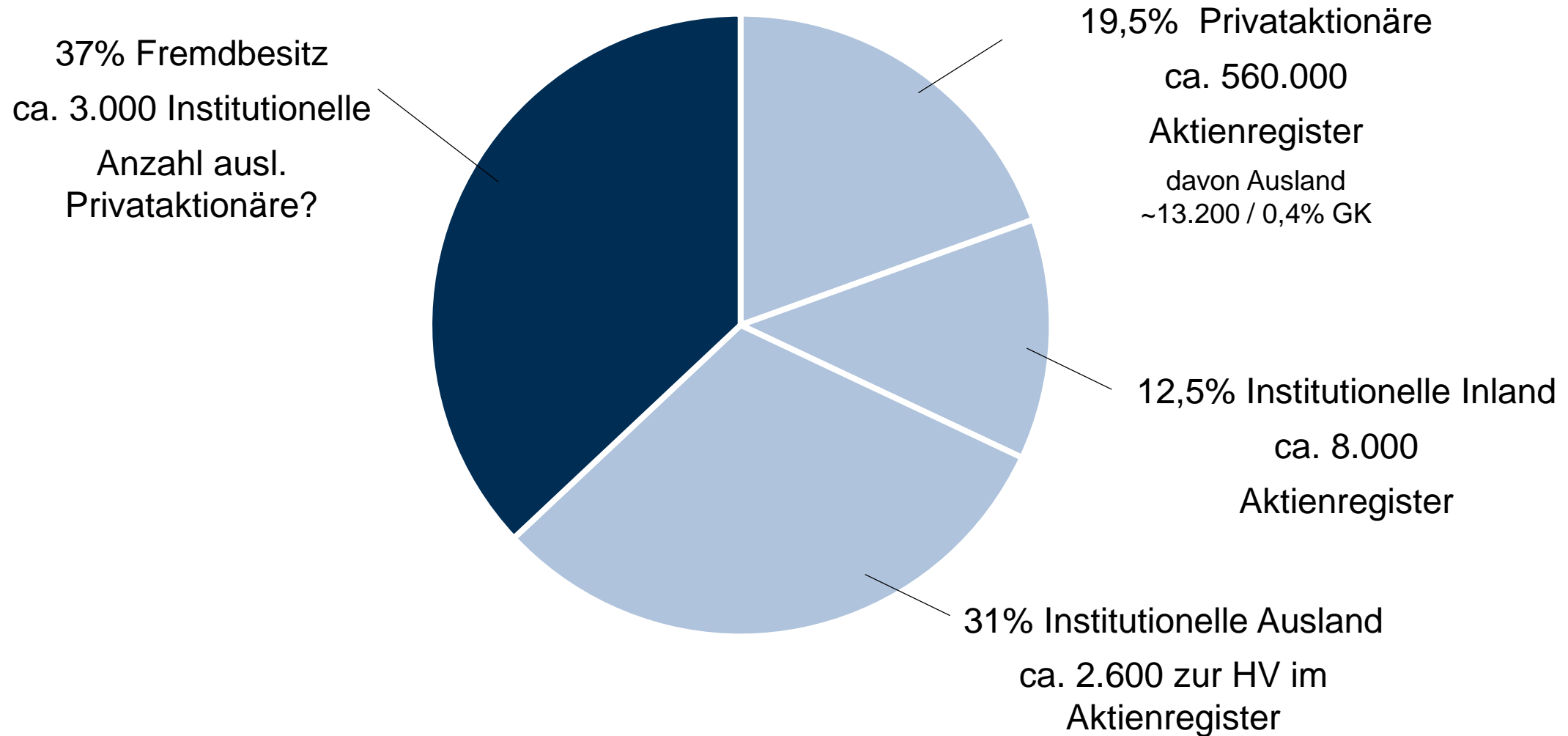
- Eingetragene wie bisher Direktversand
- Weiterleitungskosten ausgeschlossen



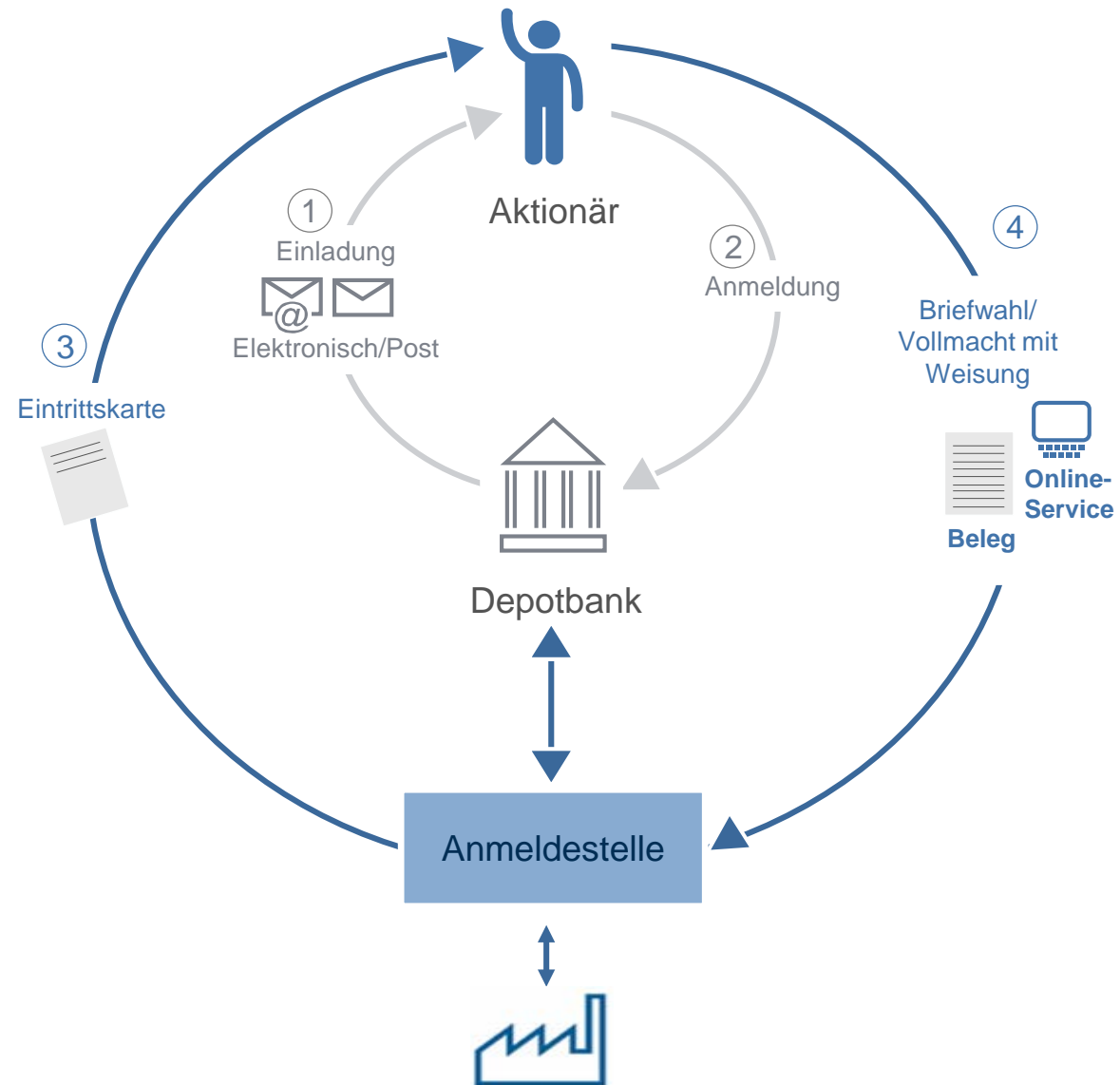
Rückweg:

- Eingetragene wie bisher direkt
- Weiterleitungskosten nur für nicht Eingetragene

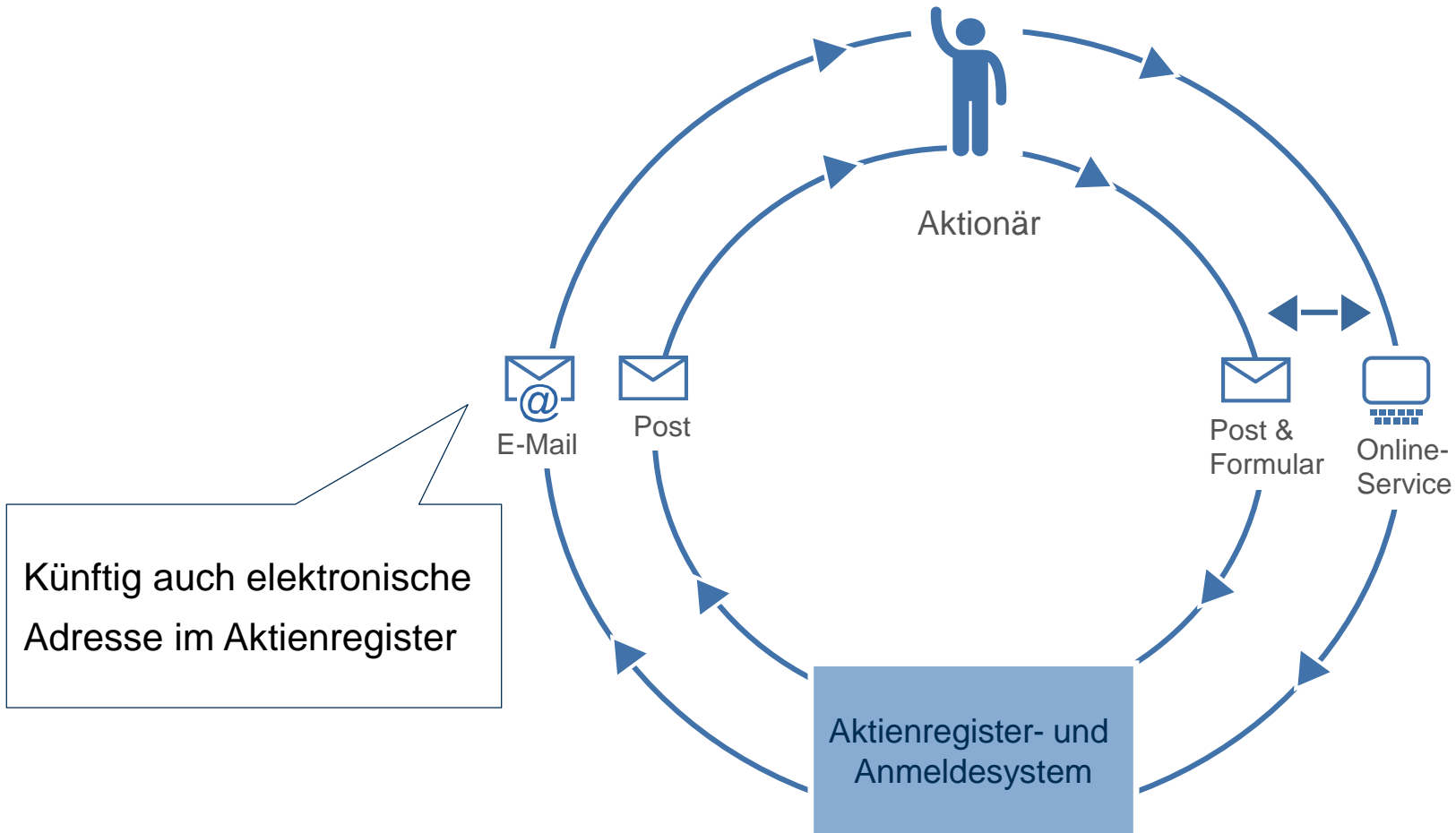
Information und Transparenz: Aktionärszahl vs. Anteil am Grundkapital



HV-Vorbereitung mit Inhaberaktien

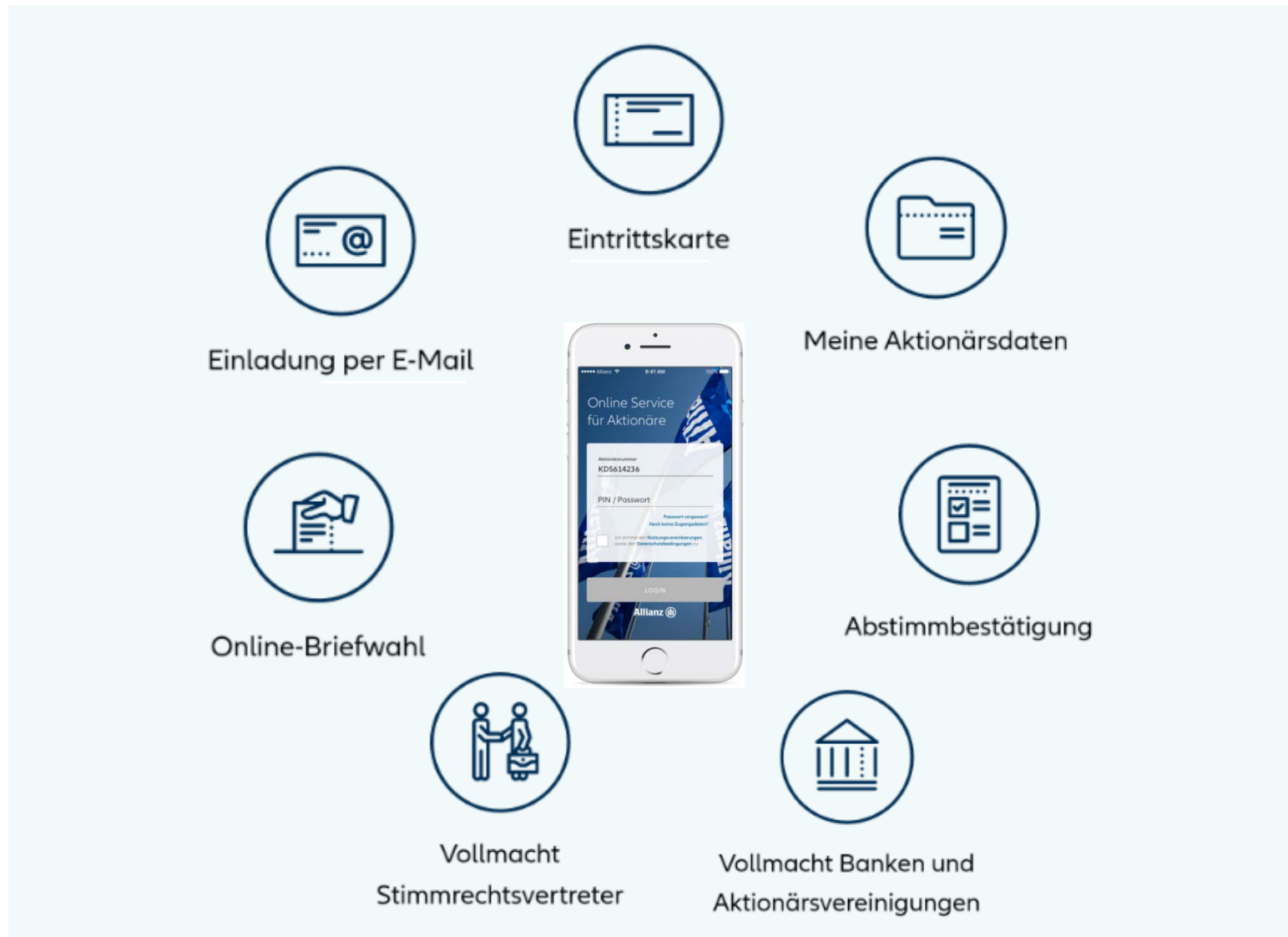


HV-Vorbereitung mit Namensaktien



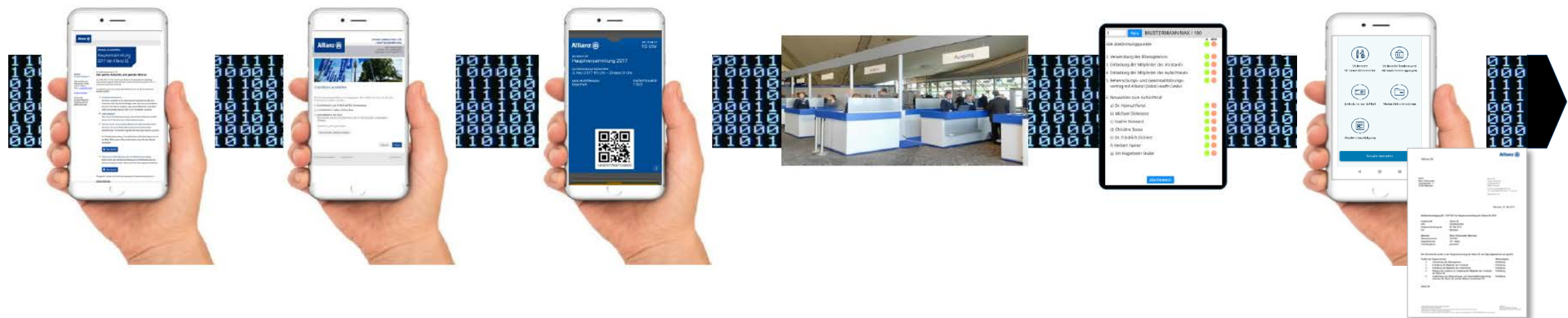
Künftig auch elektronische Adresse im Aktienregister

Digitalisierung durch Online-Service und elektronischen Versand

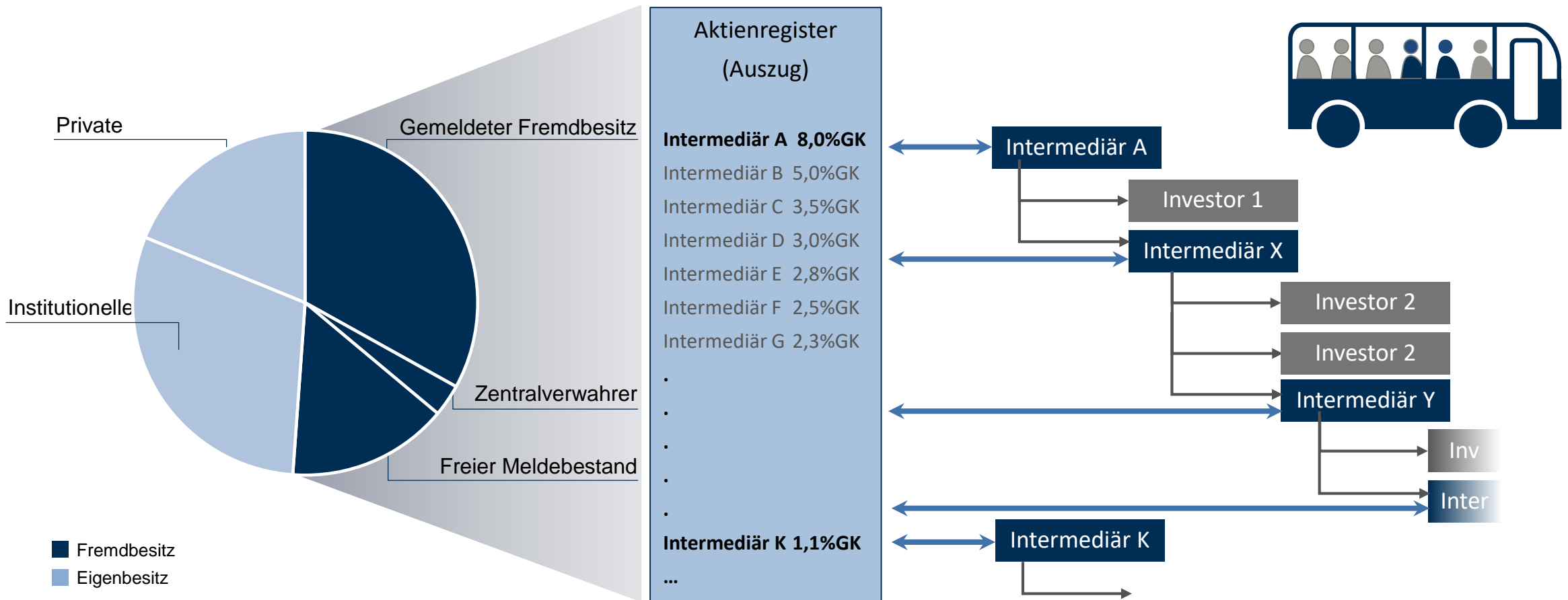


Digitalisierungspotential Namensaktie: Hauptversammlung

- 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)

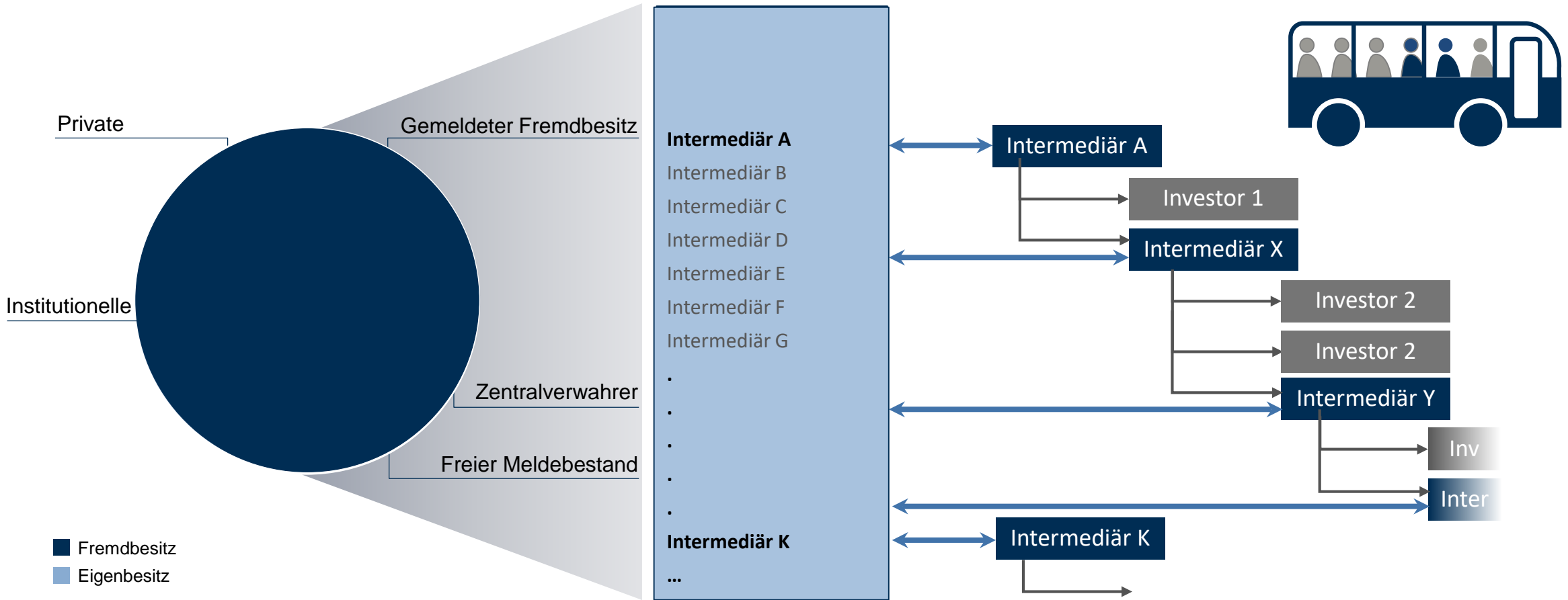


Identifikation: Auskunftsverlangen (nur Namensaktien)



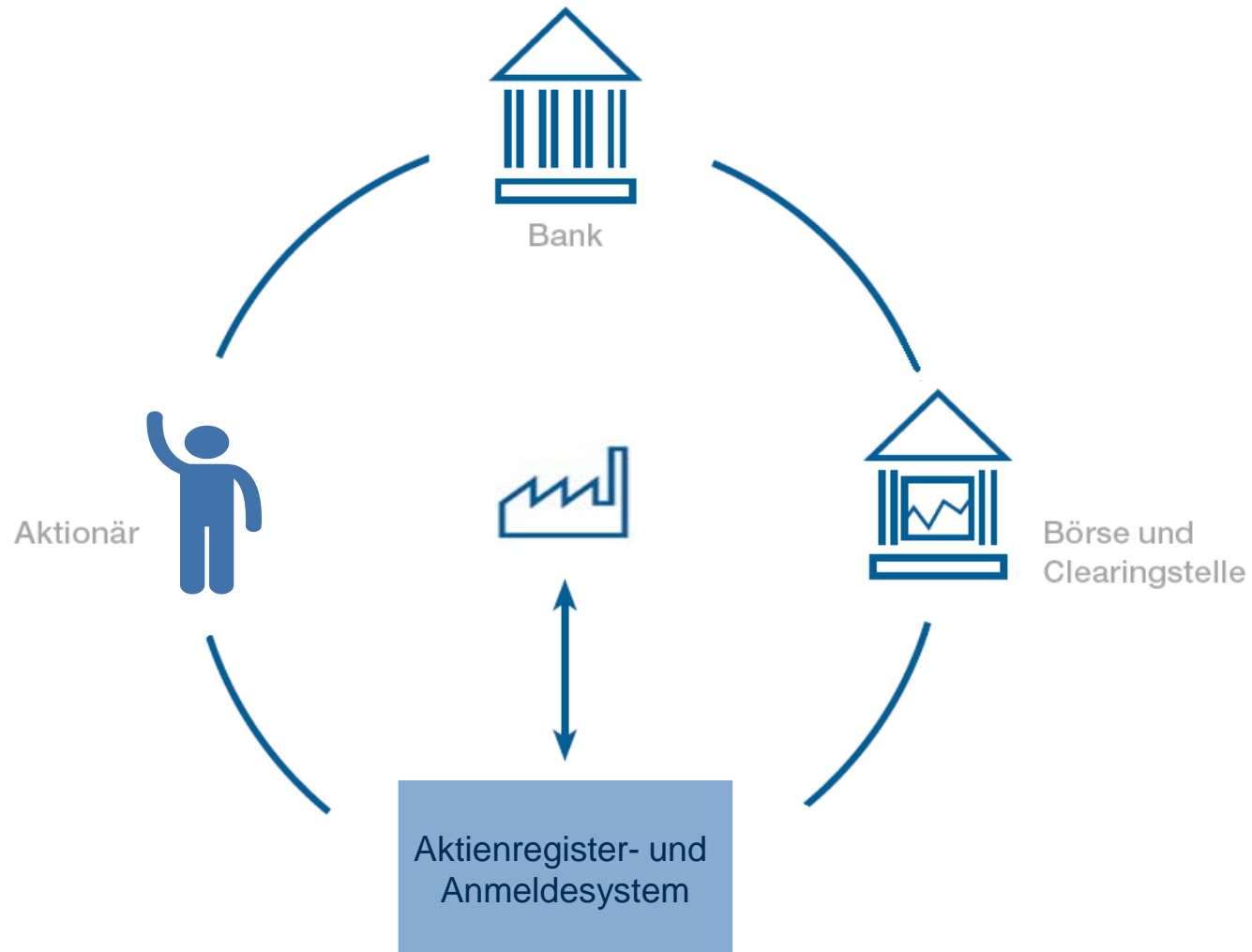
- ▶ Sequentielles Abfragen aller Stufen der Verwahrkette
- ▶ Konsolidierung und Abgleich der Daten bei Emittent / Aktienregister
- ▶ Offenlegung nur Momentaufnahme

Identifikation: Informationsverlangen ARUG II

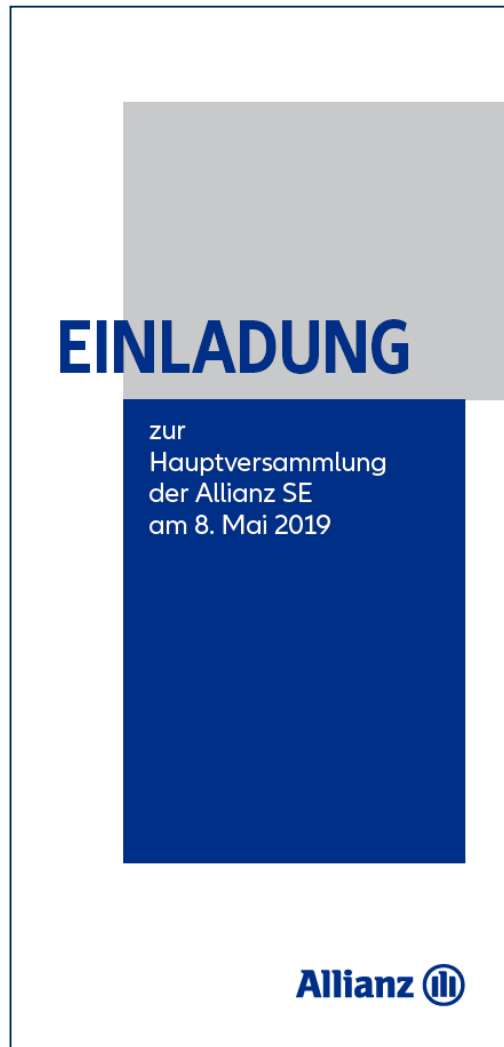


- ▶ Abfrage beliebiger Intermediäre
- ▶ Intermediäre melden direkt oder konsolidieren
- ▶ Offenlegung nur Momentaufnahme

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

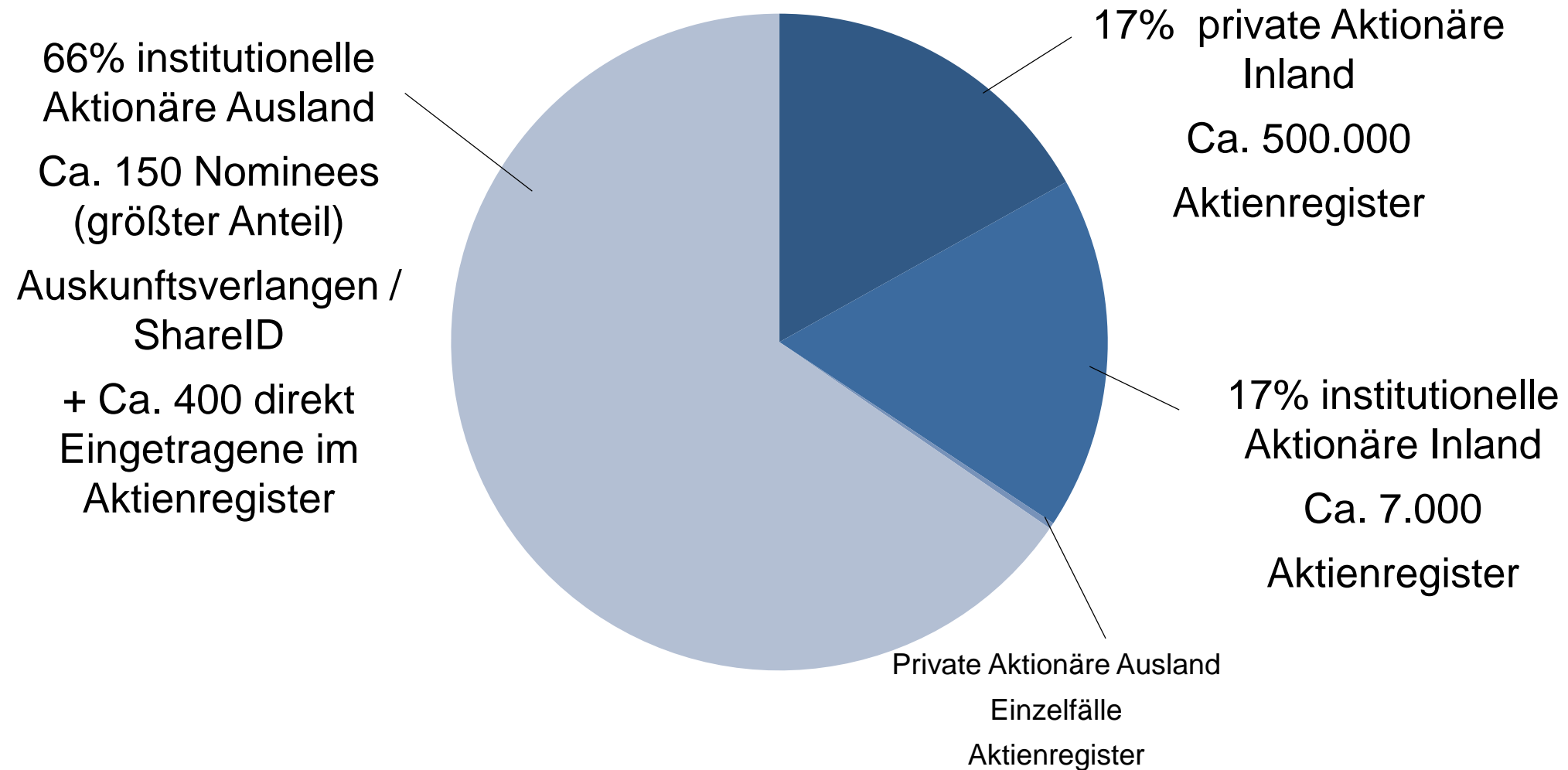
ADEUS Aktienregister-Service-GmbH

+49 89 3800 17046

konrad.vonnussbaum@adeus.com

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