

Die Neuerungen der EU-DVO, und keiner ist ARUG-ready

Was nun, Kapitalmarkt?



MARIA SIEGHART

Senior Beraterin,
Link Market Services GmbH

maria.sieghart@linkmarketservices.de

„Tu felix Austria“ (Siehe S. 36) möchte man am liebsten in Sachen Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie und der zugehörigen EU-Durchführungsverordnung (EU-DVO) 2018/1212 sagen. Auch wenn die Umsetzung von Gesetzesvorgaben am Anfang immer schwierig erscheint, so ist der Herbst 2020 in Deutschland dennoch besonders „heiß“. Denn seit dem 3. September 2020 ticken die Uhren EU-weit anders – nur anscheinend hierzulande nicht.

Hintergrund

Am 3. September 2018 wurde die EU-Durchführungsverordnung 2018/1212 verkündet, in der EU-weit direkt und ohne weitere Zwischenschaltung nationaler Gesetzgebungsverfahren neue Standards für die Information von Aktiengesellschaften und Aktionären festgelegt wurden. Zukünftig sollten, mit einer Übergangsfrist von zwei Jahren, Hauptversammlungseinladungen und andere Unternehmensereignisse ebenso wie Angaben über an einer Aktiengesellschaft beteiligte Person über die sogenannte Verwahrkette an den jeweils Informationsberechtigten geschickt bzw. verteilt werden. Seit dem 3. September 2020 ist die in der Verordnung festgelegte Form und der Mindestinhalt rechtsverbindlich anzuwenden. Der Gesetzgeber hat entsprechend im Aktiengesetz die §§ 67a ff. für börsennotierte Gesellschaften eingefügt und zudem § 125 AktG angepasst –

neben noch einigen weiteren Änderungen, auf die an dieser Stelle nicht eingegangen werden soll.

Deutsche Intermediäre, die über Jahre ein funktionierendes Verteilsystem für Unternehmensinformationen und HV-Einladungen etabliert haben, stellt die EU-DVO vor einige Herausforderungen. Form, Inhalt und Übermittlungsweg werden komplett umgekrempelt. In anderen europäischen Ländern gab es bisher keine Verpflichtung der Intermediäre, Aktionäre zu informieren. Für

„Deutsche Intermediäre stellt die EU-DVO vor einige Herausforderungen.“

diese Länder stellt die EU-DVO also eine echte Weiterentwicklung dar. Für Deutschland bedeutet sie einen Umbruch der bewährten Prozesse. Nun zeigt sich: Die Beteiligten haben zu lange gezögert, sich der neuen Realität zu stellen und erforderliche Anpassungen vorzunehmen. Niemand ist wirklich ARUG-ready.

„Unternehmensereignis“

In Sachen Aktionärsinformation muss nun über jedes Unternehmensereignis mit Auswirkung auf die zugrunde liegende Aktie eine Mitteilung gemäß Tabelle 8 der EU-DVO an den Zentralverwahrer (in Deutschland: Clearstream) geschickt werden. Abgesehen davon, dass man sich darüber, was hinter der Definition in Artikel 8 Abs. 1 der EU-DVO alles stecken mag, streiten kann ...

„Die Informationen, die der Emittent dem ersten oder anderen Intermediären zur Verfügung stellen muss, sowie die Mitteilungen, die innerhalb der Intermediärskette zu übermitteln sind, enthalten alle wichtigen Informationen über andere Unternehmensereignisse als Hauptversammlungen, die der Intermediär benötigt, um seinen Verpflichtungen aus der Richtlinie 2007/36/EG gegenüber dem Aktionär nachzukommen, oder die der Aktionär benötigt, um seine Aktionärsrechte auszuüben.“

... leitet der Zentralverwahrer diese Informationen schlichtweg nicht in die Intermediärskette weiter. Nicht entbunden sind Unternehmen gleichzeitig von der Pflicht, aktienrechtliche Veröffentlichungen im Bundesanzeiger nach einer Hauptversammlung vorzunehmen. Doch diese sind aus vorordnungsrechtlicher Sicht nicht ausreichend, denn die haben nun zusätzlich in standardisierter Tabellen-Form gemäß ISO 20022 und zweisprachig (Deutsch und Englisch) in die Verwahrkette mit der Angabe zu der Webseite zu erfolgen, auf der die Information zu finden ist. Fraglich ist hier,

ob sich die Zweisprachigkeit ausschließlich auf den Inhalt der Tabelle 8 bezieht oder ob nun die komplette HV-Webseite zweisprachig gestaltet werden muss.

Die Hauptversammlung

Explizit ausgenommen von den Veröffentlichungen gemäß Tabelle 8 EU-DVO sind die Hauptversammlungseinladungen. Hier wurde eigens die Tabelle 3 geschaffen, in der neben der Webseite noch einige andere Angaben zu machen sind, wie die Art des Ereignisses (ordentliche/außerordentliche HV), der Tag, der Beginn (aber bitte in UTC-Zeit, nicht in der tatsächlichen Vor-Ort-Zeit) und der HV-Ort. Zudem müssen Angaben zur Tagesordnung und zur Aktionärsrechteausübung gemacht werden (Blöcke D–F), sofern hier nicht wiederum die Information auf der Webseite zu finden ist.

Praktisches Problem: Wohin mit der Information am Beispiel der HV-Einladung

In der Theorie klingt das alles eigentlich simpel, in der Praxis ist eine rechtskonforme Veröffentlichung in Deutschland hinsichtlich der Hauptversammlungsbekanntmachung zwar möglich, weitere Unternehmensereignisse praktisch unmöglich. Informationsempfänger (zumindest bei Inhaberaktien) ist grundsätzlich immer der verwahrende Intermediär, der dem Emittenten jedoch unbekannt ist. Insofern kommt dem Zentralverwahrer hier die Rolle des Distributors zu – und dieser wird nicht vor Oktober 2020 bzw. sogar Juni 2021 in der Lage sein, Informationen in die Verwahrkette zu spielen. Somit kann der Emittent seiner rechtlichen Pflicht nachkommen, die Mitteilung anzustoßen, diese verpufft jedoch und hat keinerlei praktische Relevanz. Eine Standardisierung für die geforderte vollautomatisierte Abwicklung auf internationaler Ebene ist keinesfalls erreicht.

In der Praxis heißt das, dass die Intermediäre am bewährten Verfahren festhalten und gedruckte Einladungsheftchen anfordern. Der Ball ist dadurch zurück zum Emit-



Foto: © Inmann77 – stock.adobe.com

tenten (bzw. dem HV-Dienstleister) gespielt, der nun gefordert ist, die Depotbanken mit Informationen rund um die HV zu versorgen. Für diesen Bereich herrscht außerdem noch Uneinigkeit, welche Informationen an die Aktionäre gegeben werden müssen und welcher Übermittlungsweg der richtige ist. Nach der Stoßrichtung der Aktionärsrechterichtlinie und der EU-DVO sind elektronische Medien das Mittel der Wahl. Es sollen also zukünftig keine postalischen Versendungen in großem Stil mehr erfolgen, sondern der Aktionär soll sich über das Internet informieren. Dreh- und Angelpunkt ist also die HV-Webseite, auf die der Aktionär mit einem einfachen Anschreiben geleitet wird und wo er alle relevanten Informationen findet.

Nächster Schritt: Anmelde- und Vollmachtenprozess

Aber nicht nur der Informationsfluss hin zum Aktionär, sondern auch die Information zurück in Form einer Anmeldung zur Hauptversammlung oder Übermittlung einer Vollmacht stellt die Emittenten vor Probleme. Auch diese soll in Tabellenform entlang der Verwahrkette erfolgen. In der Tabelle 4 der EU-DVO werden die Angaben geregelt, die zur Bestätigung der Teilnahme an der Hauptversammlung gemacht werden müssen. Diese Angaben gehen über das bisherige DAMBA-Format, das weiterhin

offengehalten wird, hinaus. So ist in der Praxis festzustellen, dass vor allem ausländische Banken mit den standardisierten Angaben, was insbesondere den Record Date (= Ausführungsdatum in der (verfälschenden) deutschen Übersetzung) angeht, nicht in dem für Deutschland relevanten Format klar kommen. Der deutsche Record Date bezieht sich regelmäßig auf den Beginn des Tages, international wird jedoch immer auf das Ende abgestellt.

Fazit

Sicherlich hat sich auch am deutschen Kapitalmarkt in den vergangenen sechs Monaten alles um das Thema COVID-19 gedreht. Kreditinstitute schickten die Belegschaft in Kurzarbeit, der Gesetzgeber erließ in nur zwei Wochen völlig neue Regelungen für Hauptversammlungen und Emittenten sorgten sich um Absatzmärkte und Produktionsstätten. Doch das alles kann nicht alleine als Erklärung herhalten, dass eine seit zwei Jahren in Kraft getretene Verordnung kaum am deutschen Markt adaptiert wurde. Der sogenannte ISO-Standard 20022 baut eben auf den in der EU-DVO vorgegebenen Tabellen auf, und andere Länder wie Luxemburg und Österreich nutzen genau diesen Standard für den Informationsfluss zwischen Aktionär und Emittent und umgekehrt. Nun ist es an uns, diese Standards zu implementieren.