

Kapitalmarktunion durch kosteneffiziente Aktionärskommunikation stärken

Eine angemessene Kostenregelung fördert die
EU-weite Aktionärskommunikation

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung.....	4
2	Anmerkungen zu den einzelnen Tatbeständen	6
2.1	Anwendungsbereich (§ 1 InternAufwErsV-E)	6
2.2	Allgemeine Vorschriften (§ 2 InternAufwErsV-E)	6
2.2.1	Zu § 2 Absatz 1 Satz 1 InternAufwErsV-E	6
2.2.2	Zu § 2 Absatz 2 Satz 1 InternAufwErsV-E	7
2.2.3	Zu § 2 Absatz 2 Satz 2 InternAufwErsV-E	8
2.2.4	Zu § 2 Absatz 2 Satz 3 InternAufwErsV-E	8
2.2.5	Zur Begründung des § 2 Absatz 2 Satz 3 InternAufwErsV-E.....	9
2.2.6	Zu § 2 Absatz 3 InternAufwErsV-E.....	11
2.3	Corporate Actions (§ 3 InternAufwErsV-E).....	11
2.3.1	Anwendungsfälle.....	11
2.3.2	Mitteilungen nach Artikel 8 i.V.m. Tabelle 8 DVO-ARRL II	12
2.3.3	Kostenstruktur und Höhe der Kosten	12
2.3.4	Zeitlich degressive Kostentragung	14
2.4	Einberufung der Hauptversammlung (§ 4 InternAufwErsV-E)	15
2.5	Mitteilungen an die Gesellschaft (§ 5 Absatz 1 InternAufwErsV-E)	15
2.5.1	Ausübung von Rechten mit Ausnahme des Stimmrechts (§ 67c Absatz 1 Satz 1 AktG)	16
2.5.2	Ausübung des Stimmrechts und Weiterleitung von Weisungen (ebenfalls § 67c Absatz 1 Satz 1 AktG)	16
2.5.3	Insbesondere: Eintrittskartenprozess bei Inhaberaktiengesellschaften	18
2.5.4	Anregung zur Regelung	19
2.6	Nachweis des Anteilsbesitzes (§ 5 Absatz 2 InternAufwErsV-E).....	21
2.6.1	Höhe der Kostenerstattung.....	21
2.6.2	Nachweis bei Namensaktiengesellschaften	21
2.7	Aktionärsidentifikation (§ 6 InternAufwErsV-E)	22
2.8	Eingangs- und Stimmbestätigung (§ 7 und 8 InternAufwErsV-E)	23
2.8.1	Höhe der Kosten	24
2.8.2	Namensaktiengesellschaften	24

2.8.3 Inhaberaktiengesellschaften	25
2.9 Übermittlung an das Aktienregister (§ 9 InternAufwErsV-E)	26
2.9.1 Einzelmitteilungen an das Aktienregister	26
2.9.2 Auskunftsverlangen (§ 67 Abs. 4 Sätze 2, 3 AktG)	27
2.9.3 Regelungsvorschlag.....	27
2.10 Belege und Rechnungsstellung (§ 10 InternAufwErsV-E).....	28
2.11 Inkrafttreten der Verordnung (§ 12 InternAufwErsV-E).....	29
2.12 Evaluation der Verordnung	29
Kontakt	30



1 Einführung

Die neue Kostenverordnung wird inhaltlich einen wesentlich breiteren Anwendungsbereich abdecken als die KredAufwErsVO¹ aus dem Jahr 2003. Unter der KredAufwErsVO waren im Wesentlichen nur deutsche Intermediäre und Emittenten angesprochen. Die neue Verordnung gilt grenzüberschreitend und erfasst neue Sachverhalte. Eine standardisierte Abrechnung über eine Kostenverordnung erscheint deshalb sinnvoll und sollte über die Höhe dieser Pauschalbeträge generell Anreize setzen, die Aktionärskommunikation effizient zu gestalten und damit die Kapitalmarktunion stärken.

Seit 2003 sind zahlreiche, auch grenzüberschreitende, Bankprozesse weiter automatisiert und auch wesentlich kostengünstiger geworden, zu nennen wäre etwa das SEPA-Verfahren für Überweisungen. Darüber hinaus sind mit der Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie neue effiziente Prozesse zu implementieren. Die DVO-ARRL II² geht von elektronischen und maschinenlesbaren Formaten aus, die die Interoperabilität und vollautomatisierte Abwicklung ermöglichen. Dies gilt im Grundsatz sogar für Informationen, die der Aktionär über den Letztintermediär an die Gesellschaft übermittelt. Auch hier müssen die Letztintermediäre nach Artikel 2 Absatz 4 Satz 2 DVO-ARRL II die oben genannte Verarbeitung mit geeigneten Instrumenten und Fazilitäten sicherstellen. Auch der deutsche Gesetzgeber hat mit der Anforderung „Stand der Technik“ in § 67f AktG die gesetzgeberische Intention im Aktiengesetz verankert, Anreize für einen effektiven elektronischen vollautomatischen Prozess zu schaffen. Dies lässt sich auch der Gesetzesbegründung entnehmen.³

Ein weiteres Ziel der Aktionärsrechterichtlinie ist, die direkte Kommunikation zwischen Gesellschaft und Aktionären zu fördern, um so beispielsweise auch die Stimmrechtsausübung zu erleichtern.⁴ Eine Kostenregelung darf also nicht umgekehrt dazu führen, dass durch zu hohe Kostensätze Anreize für ein Dazwischentreten von Intermediären geschaffen werden.

¹ Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute vom 17. Juni 2003 (BGBl. I S. 885), die durch Artikel 15 des Gesetzes vom 30. Juli 2009 (BGBl. I S. 2479) geändert worden ist (KredAufwErsVO).

² 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 (ABl. L 223 vom 4.9.2018); nachfolgend kurz: DVO-ARRL II.

³ Begr. RegE zum ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 69 benennt den Vorzug der elektronischen Kommunikation auch zum Aktionär.

⁴ Siehe u.a. Art. 3b Absatz 3 ARRL II sowie Erwägungsgrund 4 und 7 der ARRL II.

Eine Kostentragung kann nicht hinter diesen Grundsätzen zurückbleiben und sollte für Intermediäre ein Anreiz sein, die Kommunikation zu den Aktionären zu verbessern. Nur so kann den Zielen der zweiten Aktionärsrechterichtlinie entsprochen und die Kapitalmarktunion gestärkt werden.

Für die Unternehmen ist derzeit nicht absehbar, ob statt einer Kostenreduktion sogar künftig ein Vielfaches der bisher berechneten Kosten getragen werden müssen. Eine Evaluation der neuen Regeln auch mit Blick auf die neuen Gesamtbelastungen der Emittenten erscheint deshalb zunächst für den Erlass der Verordnung zwingend angeraten. Die gerichtliche Überprüfung von Rechnungen wird später kaum möglich und praktikabel sein. Spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten sollte daher auch eine umfassende Evaluation der Regelungen erfolgen. Näheres hierzu finden sie unter Ziffer 2.12.

2 Anmerkungen zu den einzelnen Tatbeständen

2.1 Anwendungsbereich (§ 1 InternAufwErsV-E)

Der Regelungsansatz, die Kosten für alle in § 67f AktG und § 67 Absatz 4 AktG aufgeführten Kosten zu regeln, ist zu begrüßen. Dadurch wird in Bezug auf alle Kostenfragen Rechtsklarheit für alle Beteiligten erreicht.

Der Anwendungsbereich auf inländische Gesellschaften ist ebenfalls zu begrüßen. Schon aus Artikel 1 Absatz 2 und Artikel 3 ARRL II folgt eine Anknüpfung an das Gesellschaftsstatut.⁵ Aus diesem Grund sollte die Kostenverordnung eine grenzüberschreitende Vereinheitlichung von Kostenregelungen ermöglichen.⁶

2.2 Allgemeine Vorschriften (§ 2 InternAufwErsV-E)

2.2.1 Zu § 2 Absatz 1 Satz 1 InternAufwErsV-E

Aus Gründen der Kalkulierbarkeit und Klarheit begrüßen wir die Festsetzung von Pauschalbeträgen in § 2 Absatz 1 Satz 1. Die Pauschalbeträge betreffen unterschiedliche Arten und Gegenstände der Übermittlung. Um zu verdeutlichen, worauf sich die Pauschalbeträge im Einzelfall beziehen, sollte die Definition der einzelnen Arten und Gegenstände näher ausgeführt werden, indem folgende zusätzliche Erläuterungen als Auslegungshilfe in die Begründung aufgenommen werden:

Diese Pauschalbeträge können sich jeweils auf die in § 3 – 9 dieser Verordnung definierten, unterschiedlichen Arten und Gegenstände der Übermittlung beziehen. Konkret beziehen Sie sich auf eine einzelne oder mehrere Mitteilungen an den Aktionär oder an die Gesellschaft, sowie auf die Mitteilung von ganzen Datensätzen. Ein Datensatz kann hierbei Daten oder Informationen über mehrere Aktionäre beinhalten. Die Verordnung unterscheidet dabei jeweils zwischen Mitteilungen, Datensätzen und Aktionärsdatensätzen. Datensätze umfassen dabei alle in einem Datensatz zusammengefassten und zusammenzufassenden Daten und Informationen, während beim Aktionärsdatensatz jeder einzelne Aktionär gezählt wird. Bei

⁵ Vgl. auch Begr. RegE, BT-Drs. 19/9739, 68 f.

⁶ Vgl. Bayer/Illhardt in: MüKo AktG, Nachtrag zum ARUG II, 5. Aufl. 2021, § 67a Rn. 17.

der Mitteilung, die ebenfalls Daten und Informationen enthält, wird zwischen elektronischen Mitteilungen (z.B. SWIFT-Nachrichten, Nachrichten im elektronischen Bankpostfach des Aktionärs, E-Mails) und schriftlichen Mitteilungen (z.B. Briefe) unterschieden. Die Mitteilung umfasst dabei alle Daten und Informationen, die mit ein und derselben abgrenzbaren Mitteilung versandt werden und versandt werden können, so dass es nicht zu Mehrfachzahlungen kommt.

2.2.2 Zu § 2 Absatz 2 Satz 1 InternAufwErsV-E

Die Regelung in § 2 Absatz 2 Satz 1, wonach Aufwendungsersatz nur verlangt werden kann, wenn der Intermediär in Erfüllung seiner Pflicht tätig geworden ist, ist rechtlich erforderlich und daher ausdrücklich zu begrüßen. Nur so kann sichergestellt werden, dass den Gesellschaften generell keine Kosten für überobligationsgemäße Tätigkeiten der Intermediäre in Rechnung gestellt werden dürfen.

Es sollte aber sichergestellt werden, dass beispielsweise vertragliche Pflichten gegenüber dem Kunden des Intermediärs diese Voraussetzung nicht erfüllen und entsprechend dem Gesetzes- und Verordnungszweck nicht unter die Verordnung fallen. Zur Klarstellung regen wir an in Satz 1 das Wort „gesetzlichen“ einzufügen.

Darüber hinaus sollte das Veranlasserprinzip explizit in der Verordnung verankert werden. Aber auch wenn die Gesellschaft die Übermittlung nach §§ 67a ff. AktG veranlasst, reicht die Kostentragung nur soweit, wie die Veranlassung reicht. Gibt die Gesellschaft nur die Informationen in die Intermediärskette, die die DVO-ARRL II (EU) 2018/1212⁷ verpflichtend vorschreibt, so müssen nur diese mitgeteilten Informationen an die Aktionäre weitergeleitet werden.⁸ Nur diesbezüglich kommt eine Kostentragung in Betracht.

§ 2 Absatz 2 Satz 1 sollte somit lauten:

Ein Intermediär kann Ersatz von notwendigen Aufwendungen nach dieser Verordnung nur verlangen, soweit er auf Veranlassung der Gesellschaft in Erfüllung seiner gesetzlichen Pflicht hinsichtlich der in § 1 genannten Vorschriften tätig geworden ist.

⁷ 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 (ABl. L 223 vom 4.9.2018); nachfolgend kurz: DVO-ARRL II.

⁸ Vgl. hierzu auch Begr. RegE zum ARUG II, BT-Drs. 19/9739, 70.

2.2.3 Zu § 2 Absatz 2 Satz 2 InternAufwErsV-E

Die Regelung in § 2 Absatz 2 Satz 2, wonach Aufwendungsersatz nur verlangt werden kann, wenn die gelieferten Daten geeignet, vollständig und nicht fehlerhaft sind, ist zu begrüßen. Allerdings sollte die Aufzählung dahingehend geändert werden, dass die Unvollständigkeit nicht ein Unterfall der Ungeeignetheit ist. So kann es in der Praxis durchaus unvollständige Daten geben, die beispielsweise dann aber doch zur Identifikation geeignet sind oder nach Ausübung des Vorstandsermessens zur Aktienregistereintragung führen, obwohl sie nicht vollständig sind.

Daher sollte § 2 Absatz 2 Satz 2 durch Streichung des Wortes „insbesondere“ wie folgt geändert werden:

Für ungeeignete, insbesondere unvollständige oder fehlerhafte Daten besteht kein Erstattungsanspruch.

2.2.4 Zu § 2 Absatz 2 Satz 3 InternAufwErsV-E

§ 2 Absatz 2 Satz 3 stellt klar, dass Daten nicht notwendig sind, wenn die Gesellschaft sie auf anderem Wege erhält. Dies schränkt er aber über das Maß ein, in dem ein Anspruch nur dann nicht bestehen solle, wenn die Gesellschaft den Intermediär darüber rechtzeitig vor Übermittlung unterrichtet hat. Auf diese Weise wird dem Emittenten die Pflicht auferlegt, den Intermediär jeweils über den Erhalt von Mitteilungen zu unterrichten, um das kostenpflichtige Tätigwerden eines Intermediärs zu vermeiden. Diese Pflicht geht über die von ARUG II und DVO-ARRL II begründeten Pflichten hinaus. Richtigerweise muss es darauf ankommen, ob dem Intermediär bekannt ist oder bekannt sein musste, dass die Gesellschaft (oder im umgekehrten Weg der Aktionär) die Informationen bereits von anderer Seite erhalten hat, etwa weil die Information standardmäßig direkt an den Emittenten erfolgt oder vom Emittenten direkt an den Aktionär. Dieser Maßstab lässt sich auch der Verordnungsbegründung entnehmen, wenn die Mitteilung an den Aktionär nicht notwendig ist, da er sie von anderer Seite erhält. Ein schärferer Maßstab sollte nicht angelegt werden, um Mehrfachmeldungen auch kostenmäßig zu vermeiden und die direkte Kommunikation entsprechend dem Zweck der ARRL II zu fördern.

In § 2 Absatz 2 Satz 3 wird überdies lediglich der spezielle Fall geregelt, dass die Übermittlung nicht notwendig ist, weil die Gesellschaft die Informationen von anderer Seite erhält. Die Begründung stellt klar, dass ein Anspruch nur dann besteht, wenn die Handlung notwendig im Sinne von § 67f AktG war. Dieser Hinweis sollte als Regelung zusätzlich in den Verordnungstext aufgenommen werden. Ansonsten könnte der Eindruck entstehen, für die dort genannten Tätigkeiten sei die Notwendigkeit bereits per Verordnung gegeben.

Darüber hinaus ist der Wortlaut auch deshalb missverständlich, weil er nach dem Wortsinn einen Anspruch für nicht notwendige Daten voraussetzt oder begründet („Sind Daten nicht notwendig, ... so besteht Anspruch ... wenn ...“) und damit im Widerspruch zum gesetzlichen Notwendigkeitserfordernis als Anspruchsvoraussetzung steht. Stattdessen sollte in der Verordnung klar sein, dass nicht notwendige Tätigkeiten und Daten niemals zu einem Aufwendungsersatzanspruch führen, wie das Gesetz das vorsieht.

Schließlich sollte zwischen dem Fall unterschieden werden, dass Daten, Informationen und Mitteilungen zwischen Gesellschaft und Aktionär direkt ausgetauscht werden, und dem Fall, dass die Informationen auf anderem Wege erteilt werden.

Zur Umsetzung der vorgenannten Anmerkungen regen wir an, im Verordnungstext Satz 3 zu streichen und stattdessen folgende Sätze 3 bis 5 zu ergänzen:

Sind Daten nicht notwendig, weil die Gesellschaft sie auf anderem Wege erhält, so besteht der Anspruch nur dann nicht, wenn die Gesellschaft den Intermediär darüber rechtzeitig vor Übermittlung unterrichtet hat. Ein Anspruch nach dieser Verordnung besteht nur für notwendige Daten, Informationen und Mitteilungen. Daten, Informationen und Mitteilungen sind im Sinne dieser Verordnung beispielsweise nicht notwendig, wenn und soweit sie direkt zwischen Gesellschaft und Aktionär übermittelt werden. Daten, Informationen und Mitteilungen sind auch dann nicht notwendig, wenn und soweit die Gesellschaft beziehungsweise der Aktionär sie auf anderem Wege erhält und der Intermediär hiervon Kenntnis hatte oder haben musste.

2.2.5 Zur Begründung des § 2 Absatz 2 Satz 3 IntermAufwErsV-E

Der Hinweis in der Verordnungsbegründung, wonach die Notwendigkeit bei Namensaktien in der Regel bereits an der Eintragung der Aktionäre im Aktienregister scheitert, ist zu begrüßen, weil im Falle einer Eintragung die meisten Handlungen direkt zwischen Gesellschaft und Aktionär und ohne Dazwischentreten von Intermediären erfolgen. Weitergehend sollte jedoch klargestellt werden, dass die Notwendigkeit nicht erst an der tatsächlichen Eintragung in das Aktienregister scheitert, sondern bereits an der Möglichkeit zur Eintragung. So kann der Intermediär die meisten Handlungen zur Weiterleitung ersparen, wenn er den Aktionär zur Eintragung in das Aktienregister meldet.

Vom Zeitpunkt der Eintragung des Aktionärs in das Aktienregister entstehen für den Intermediär keine Aufwände mehr:

- für die Weiterleitung von Stimmen des Aktionärs (§ 67c Absatz 1 Satz 3 AktG i.V.m. § 5 Absatz 1 IntermAufwErsV-E), da der Aktionär direkt gegenüber der Gesellschaft seine Stimmen abgibt,
- für den Nachweis der Berechtigung (§ 67c Absatz 3 AktG i.V.m. § 5 Absatz 2 IntermAufwErsV-E), da sich die Berechtigung direkt aus dem Aktienregister ergibt und der Gesellschaft nicht zusätzlich nachgewiesen werden muss,
- für die Bestätigung des Zugangs von Stimmen (§§ 118, 118a AktG i.V.m. § 7 IntermAufwErsV-E), da die Bestätigung dem Aktionär direkt von der Gesellschaft erteilt wird,
- für den Nachweis der Stimmzählung (§§ 129 Absatz 5 Satz 3 und 4 AktG i.V.m. § 8 IntermAufwErsV-E), weil dieser Nachweis ebenfalls dem Aktionär direkt von der Gesellschaft erteilt wird.

All diese Tätigkeiten sind bei Namensaktionären für Intermediäre also generell nicht notwendig, weil sie durch eine schlichte Eintragung des Aktionärs in das Aktienregister durch den Intermediär vermieden und erspart werden. Sie sind nach einer Eintragung in das Aktienregister direkt durch die Gesellschaft zu erfüllen. Deshalb wäre es widersprüchlich, Intermediären hierfür dann einen Kostenanspruch zu gewähren, wenn die Eintragung unterlassen wird. Ein Kostenanspruch könnte sogar zu der absurden und natürlich nicht beabsichtigten Folge führen, dass Aktionäre (entgegen der gesetzlichen Regelung des § 67 Absatz 4 AktG) aus Aktienregistern ausgetragen werden und hinterher Kosten für Stimmweiterleitung, Bestandsnachweis, Nachweis des Stimmeingangs und Nachweis der Stimmzählung überhaupt erst entstehen. Zweck der Aktionärsrechterichtlinie ist es, dass die Aktionäre auch dann schnell und vollständig informiert werden und ihre Rechte ausüben können, wenn zwischen Gesellschaft und Aktionären Intermediäre tätig werden. Zweck ist es aber nicht, durch die Schaffung von Kostensätzen das Dazwischentreten von Intermediären erst herbeizuführen oder Anreize dafür zu setzen. Daher sollte in der Gesetzesbegründung zu § 2 ergänzend klargestellt werden:

Bei Namensaktien ist durch Intermediäre vorrangig der Aktionär als dinglicher Eigentümer der Aktien zur Eintragung in das Aktienregister zu melden und von der Gesellschaft einzutragen. Daher ist das Hinzutreten des Intermediärs jedenfalls für all diejenigen Handlungen nicht als notwendig im Sinne der IntermAufwErsV zu erachten, die bei einer Eintragung des Aktionärs in das Aktienregister direkt durch die Gesellschaft ausgeführt werden könnte.

2.2.6 Zu § 2 Absatz 3 InternAufwErsV-E

Die Regelung in § 2 Absatz 3, wonach der Kostenersatz nach der InternAufwErsV-E abschließend ist, ist zu begrüßen und sorgt zwischen den Beteiligten für die erforderliche Rechtssicherheit.

2.3 Corporate Actions (§ 3 InternAufwErsV-E)

2.3.1 Anwendungsfälle

Die Begründung zu § 3 InternAufwErsV-E erweckt den Eindruck, dass es sehr viele Arten von erstattungspflichtigen Unternehmensereignissen gibt. Gerade bei einer pauschalisierten Erstattung sollten die Anwendungsfälle klar hervorgehen.

Die Anwendungsfälle sind: Beschluss einer Umstrukturierung oder Beschluss einer Kapitalmaßnahme.

Ein wichtiger Sonderfall ist der Beschluss über die Gewinnausschüttung. Dieser stellt zwar ein Unternehmensereignis dar, aber in der Praxis erfolgt hier keine Mitteilung. Eine solche Mitteilung ist schon nicht notwendig, da die Information auf andere Art bekannt gemacht wird, in der Einberufung angekündigt wird und der Aktionär hierüber zusätzlich durch den Buchungsbeleg in seinem Depotkonto informiert wird. Da die Kostenverordnung durch die Pauschalisierung auch Grenzen ziehen kann, sollte die Gewinnausschüttung nicht als Anwendungsfall gelten bzw. explizit ausgeschlossen werden. Auch aus den Auslegungshinweisen des Bundesverbandes deutscher Banken zu Corporate Actions lässt sich entnehmen, dass die Übermittlung unterbleiben kann.⁹ Aufgrund der hohen Bedeutung in der Praxis regen wir nachdrücklich an, die Gewinnausschüttung auszuschließen oder zumindest explizit mit Verweis auf § 2 die fehlende Notwendigkeit zu benennen.

Alternativ könnte der Tatbestand in der Weise eingeschränkt werden, dass explizit Sachverhalte ausgeschlossen werden. Die Gewinnausschüttung müsste aufgrund der Tragweite hier auf jeden Fall genannt werden. Es gilt auch zu vermeiden, dass weitere Sachverhalte als Unternehmensereignis aufgefasst werden (z.B. Ankündigung eines Dividendenvorschlags, Ankündigung eines HV-Termins,

⁹ Auszug aus den Auslegungshinweisen des Bundesverbandes deutscher Banken zu Corporate Actions: "*Informationen über obligatorische Kapitalmaßnahmen, die keine Mitwirkung des Aktionärs erfordern, um wirksam zu werden, könnten entsprechend der einschränkenden Auslegung von § 67b Absatz 1 AktG unterbleiben. ... insbesondere des Retailkunden mit erheblichem Aufwand verbunden wäre, ohne dass dieser damit einen Mehrwert verbinden kann. Ähnliches könnte für Dividendenzahlungen gelten, soweit diese keine Mitwirkung des Aktionärs erfordern, um wirksam zu werden. Eine entsprechende Information über den Dividendenbeschluss, würde bei Retailkunden nicht schneller durch die Verwahrkette transportiert als diese Gutschrift.*"

Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung nach UmwG, Eintragung oder Umsetzung einer Kapitalmaßnahme). Darüber hinaus sollten obligatorische Kapitalmaßnahmen und andere Ereignisse ohne Auswirkung auf Aktionärsrechte (z.B. Änderung der ISIN) ausgeschlossen werden.

Dies ergibt sich schon aus Sinn und Zweck sowie aus dem Begriff Unternehmensereignis. Gemäß Artikel 1 Nr. 3 DVO-ARRL II ist ein Unternehmensereignis "*eine vom Emittenten oder einem Dritten initiierte Maßnahme, die die Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte beinhaltet und die zugrunde liegende Aktie beeinflussen kann...*".

2.3.2 Mitteilungen nach Artikel 8 i.V.m. Tabelle 8 DVO-ARRL II

Zu begrüßen ist die Klarstellung in der Begründung zu § 3, dass unter anderem ein Auftrag durch die Gesellschaft erforderlich ist, der auch über die Kette der Intermediäre weitergereicht werden kann.

Fraglich erscheint aber, ob dieser Hinweis ausreichend ist, die nach alten Prozessen stattfindenden Mitteilungen über Corporate Actions von den erstattungspflichtigen Mitteilungen nach §§ 67a ff. AktG i.V.m. Artikel 8 i.V.m. Tabelle 8 DVO-ARRL II abzugrenzen. Es wäre mit den Zielen der Aktionärsrechterichtlinie nicht zu vereinbaren, wenn Intermediäre für die alten Prozesse bezahlt würden anstatt ihrer gesetzlichen Pflichten aus §§ 67a ff. AktG i.V.m. mit der DVO-ARRL II nachzukommen.

Wir regen nachdrücklich an, den Hinweis in der Verordnungsbegründung zu § 3 mit Verweis auf Artikel 8 i.V.m. Tabelle 8 DVO-ARRL II mit folgenden Satz zu konkretisieren:

Der Anspruch auf Kostenersatz setzt voraus, dass der Gesellschaft kostenfrei die Möglichkeit eröffnet wurde, den Auftrag nach Artikel 8 Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 an den Zentralverwahrer als ersten Intermediär oder einen von diesem Beauftragten nach dem Format der Tabelle 8 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 zu richten. Eine anderweitige Übermittlung von Mitteilungen sind nicht erstattungsfähig.

2.3.3 Kostenstruktur und Höhe der Kosten

Die im Referentenentwurf zur Konsultation gestellten Beträge in § 3 IntermAufwErsV-E sind nicht nachvollziehbar und bedürfen aus unserer Sicht einer weiteren Überprüfung. Da bisweilen bei Corporate Actions es noch nicht möglich ist, eine Mitteilung nach ARUG II bei dem Zentralverwahrer einzureichen, drängt sich der Verdacht auf, dass die Aufwendungen für alte Corporate Actions Prozesse dargestellt und eingepreist wurden.

Die DVO-ARRL II gibt in Artikel 8 klar vor, wie die Mitteilung erfolgen soll und bestimmt in Tabelle 8 auch den konkreten Inhalt der Mitteilung. Diese wird – wie auch der Verordnungsbegründung entnommen werden kann – unverändert an den Letztintermediär übermittelt. Diese sehr überschaubaren Datenfelder der Tabelle 8 werden in ein Aktionärsschreiben übertragen. Die Hauptaufgabe ist die Mitteilung eines Links zur Webseite des Emittenten, die dann weitere Informationen für den Aktionär bereithält. Ansonsten sieht Tabelle 8 nur noch besonders wesentliche Datenfelder wie Fristen vor. Die wenigen Datenfelder der Tabelle 8 können und sollen auch in ein Standardschreiben übermittelt werden. Die Mitteilung über Corporate Actions ist daher weniger komplex als eine HV-Einladung. Aufgrund der überschaubaren Fälle der verschiedenen Corporate Actions sind wie bei der HV-Einladung Standardschreiben zu entwerfen. Eine Unternehmenspauschale ist von daher an sich schon fragwürdig. Eine Pauschale von 200 Euro hat also keinerlei Bezug zu den erstattungsfähigen Prozessen. Sollten weitere Ergänzungen im Schreiben erfolgen, so sind diese nicht Bestandteil der gesetzlichen Kostentragung.

Ist der Übermittlungstext erstellt, wird dieser in das elektronische Postfach des Aktionärs gestellt oder ihm per Email übersendet. Die Übermittlung erfolgt hierbei nicht pro Aktionär, sondern der Letztintermediär übermittelt per Knopfdruck an alle Aktionäre gleichzeitig den Mitteilungstext. Aus diesem Grund kann auch eine Pauschale in Höhe von 0,10 Euro pro Email bzw. pro Postfach nicht nachvollzogen werden.

Die Auswirkungen für die Praxis wären ganz erheblich. Selbst wenn keine Übermittlungspauschale pro Mitteilung vorgesehen wäre, würde die Ereignispauschale für zusätzliche erhebliche Kosten führen. Ein Unternehmen hat keinen Einfluss darauf, wie viele Letztintermediäre erstattungsberechtigt sind oder noch werden. Derzeit hat ein Unternehmen in der Regel 500 bis 2.000 Letztintermediäre¹⁰, wodurch allein hierfür für jedes Unternehmensereignis 200.000 Euro zusätzlich drohen. Für Unternehmen mit einem großen Aktionärskreis kämen dann noch einmal 10 Cent pro Aktionär dazu. In Deutschland gibt es Unternehmen mit über einer Millionen Aktionäre, weshalb auch hierdurch ganz erhebliche Kosten hinzukämen. Diese Kosten entstehen pro Unternehmensereignis. Nimmt man eine Gewinnausschüttung als mitteilungsbedürftiges Unternehmensereignis an, so würde dies mitunter die Gewinnausschüttung des Aktionärs übersteigen.¹¹

Zu bedenken ist daher, die Regelung dahingehend anzupassen, dass

- die Pauschale deutlich reduziert wird,

¹⁰ Alleine die Anzahl der Sparkassen und Raiffeisenbanken übersteigt 500.

¹¹ Vgl. auch zur theoretischen Kostentragung des Aktionärs, Gesetzesbegründung zum ARUG II, Drs. 19/9739, S. 63.

- der Kostensatz pro elektronischer Mitteilung ebenfalls an die Gegebenheiten der elektronischen Massenverarbeitung angepasst wird und
- ggf. zur Begrenzung der Gesamtkosten eine Obergrenze pro Letztintermediär eingeführt wird.

Änderungsvorschlag zu § 3 InternAufwErsV-E:

Der Änderungsvorschlag enthält wie der Referentenentwurf eine Ereignispauschale und eine Mitteilungspauschale und verhindert durch eine Obergrenze, dass einzelnen Intermediären eine unverhältnismäßige Erstattung gewährt wird.

§ 3

Aufwendungsersatz für die Übermittlung von Informationen an die Aktionäre außerhalb von § 4

Übermittelt ein Letztintermediär Informationen nach § 67b Absatz 1 des Aktiengesetzes so kann er von der börsennotierten Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Aufwendungen folgende Beträge verlangen, soweit insgesamt ein Betrag von 400 Euro nicht überschritten wird:

1. für jedes Unternehmensereignis eine Pauschale von ~~200 Euro~~ 5 Euro;
2. für jede elektronische Mitteilung ~~0,10 Euro~~ 0,01 Euro.

2.3.4 Zeitlich degressive Kostentragung

Mit dem Erlass einer Kostenverordnung werden die erstattungsfähigen Aufwendungen festgelegt und die Intermediäre im Wesentlichen von Ihrer Offenlegungs- sowie Darlegungs- und Beweislast im Sinne des § 67f AktG befreit.¹² Der „Stand der Technik“ wird sich fortlaufend weiterentwickeln und wird dann noch so ein geringer Maßstab an den „Stand der Technik“ gestellt, erscheint eine zeitlich degressive Kostentragung als unumgänglich. Eine solche wurde teilweise bereits in der Kostenverordnung aus dem Jahr 2003 vorgesehen.

! Sollte unser Verständnis vom „Stand der Technik“ nicht geteilt werden, erscheint die Vorsehung einer zeitlichen Degression als unumgänglich.

¹² Vgl. zur Bedeutung der Offenlegung auch Begr. RegE, BT-Drs. 19/9739, 79.

2.4 Einberufung der Hauptversammlung (§ 4 IntermAufwErsV-E)

§ 4 IntermAufwErsV-E beschränkt sich bezüglich der Mitteilung über die Einberufung der Hauptversammlung gesetzlich zutreffend auf Inhaberaktien. Diese Klarstellung wird begrüßt.

Die Kosten sind im Vergleich zu der bisherigen Kostenverordnung aus dem Jahr 2003 reduziert, was aufgrund der in den letzten 20 Jahren stattfindenden Digitalisierung richtig erscheint. Verkannt wird allerdings das hohe Maß an Standardisierung durch die Umsetzung der 2. Aktionärsrechterichtlinie. Die Mitteilungen sind bis in das letzte Detail standardisiert, so dass bis zum Aktionär ein vollautomatischer Prozess möglich ist. Selbst die Umwandlung der ISO 20022 Mitteilung in Textform kann vollautomatisiert durch den Letztintermediär erfolgen, da sogar die Zeichenzahl sowie das Format exakt vorgegeben ist. Selbst wenn man eine visuelle Überprüfung des Textes für notwendig hält, so erfolgt die Versendung der elektronischen Mitteilung per Knopfdruck an alle Aktionäre. Dies trifft grundsätzlich auch auf die schriftliche Mitteilung zu, allerdings ist der Aufwand durch Drucker und Kuvertiermaschinen erhöht.

Wir schlagen folgende Änderung des § 4 IntermAufwErsV-E vor:

§ 4

Aufwendungsersatz bei Mitteilungen hinsichtlich der Einberufung der Hauptversammlung

(1) Übermittelt ein Letztintermediär die Informationen von einer Gesellschaft, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben hat, nach § 125 Absatz 5 Satz 3 oder 4 in Verbindung mit § 67b Absatz 1 des Aktiengesetzes, so kann er von der Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Aufwendungen folgende Beträge verlangen:

- 1. für jede elektronische Mitteilung ~~0,10 Euro~~ 0,01 Euro.*
- 2. für jede schriftliche Mitteilung ~~0,20 Euro~~ 0,10 Euro.*

(2) Im Fall der schriftlichen Übermittlung kann der Ersatz für die Versandkosten verlangt werden, wenn der Versand erforderlich war.

2.5 Mitteilungen an die Gesellschaft (§ 5 Absatz 1 IntermAufwErsV-E)

Bei dem hier geregelten Kostenersatz für Mitteilungen an die börsennotierte Gesellschaft regen wir an, die dahinterstehenden, sehr unterschiedlichen

Sachverhalte weiter zu differenzieren, da die einheitliche Regelung nicht für alle Fälle angemessen ist.

Zunächst ist innerhalb von § 67c Absatz 1 Satz 1 AktG zu differenzieren. Zu betrachten ist dabei einerseits die Weiterleitung von Stimmen für die Hauptversammlung nach § 67c Absatz 1 Satz 1 AktG. Davon zu unterscheiden ist die Ausübung sonstiger Aktionärsrechte, insbesondere die Ausübung des Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen und des Wahlrechts bei der Wahldividende, ebenfalls nach § 67c Absatz 1 Satz 1 AktG.

Einen ganz anderen Sachverhalt betrifft § 67c Absatz 1 Satz 3 AktG. Auch dieser Sachverhalt ist kostenseitig separat zu betrachten.

2.5.1 Ausübung von Rechten mit Ausnahme des Stimmrechts (§ 67c Absatz 1 Satz 1 AktG)

Bei Bezugs- und Wahlrechten erfolgt die Ausübung üblicherweise durch den Aktionär über seine jeweilige Depotbank. Eine Ausübung über das Aktienregister ist nicht üblich, weil das Bezugsrecht auch bei Namensaktien als Inhaberrecht ausgestaltet ist und anhand des Depotbestands zugeteilt wird. Insofern ist der Kostenersatztatbestand für diesen Fall auf der Tatbestandsseite für Inhaberaktien als auch für Namensaktien zutreffend. Die Differenzierung zwischen elektronischer und schriftlicher Mitteilung erscheint insoweit vertretbar, wenngleich auch bei Kapitalmaßnahmen eine weitere Digitalisierung wünschenswert ist.

2.5.2 Ausübung des Stimmrechts und Weiterleitung von Weisungen (ebenfalls § 67c Absatz 1 Satz 1 AktG)

Für die Weiterleitung von Stimmen und die Weiterleitung von Weisungen ist weiter zu differenzieren:

Elektronische Weiterleitung von Stimmen (Namens- und Inhaberaktien): Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass die Weiterleitung von Stimmen durch den Intermediär an die Gesellschaft ausschließlich elektronisch erfolgen darf. Insofern ist ein Kostenersatz für schriftliche Mitteilungen an dieser Stelle verfehlt und sollte gestrichen werden. Die IntermAufwErsV-E sollte nicht dazu führen, dass schriftliche Prozesse durch Kostenanreize perpetuiert werden, sondern die Formatvorgaben der Durchführungsverordnung generell voraussetzen.

Sog. Depotstimmrecht (bei Inhaber- und Namensaktien): Bei der Ausübung des sog. Depotstimmrechts bietet sich die Depotbank ihren Kunden als Stimmrechtsvertreter an und übt so aufgrund der generell oder für eine bestimmte Hauptversammlung erteilten Depotvollmacht die Stimmen als Vertreter aus. Das

Depotstimmrecht wird von den Intermediären gleichermaßen für Inhaberaktien ausgeübt, wie auch für in das Aktienregister eingetragene Aktionäre bei Namensaktien. Die Stimmen werden dabei entweder entsprechend den Einzelweisungen des Aktionärs oder, falls solche nicht erteilt werden, im Sinne des vom Intermediär erstellten Abstimmvorschlags ausgeübt. Bei der Ausübung des Depotstimmrechts wird üblicherweise eine große Zahl von Abstimmungen und Weisungen durch den Intermediär auf einmal übermittelt. Dem Grunde nach ist fraglich, ob die Kostenregelung auf das Depotstimmrecht anwendbar ist, weil der Intermediär hier nicht als Informationsübermittler in seiner Eigenschaft als Intermediär tätig wird, sondern als Vertreter. Falls das Depotstimmrecht vom Verordnungsgeber nicht als Anwendungsfall des § 5 IntermAufwErsV-E gesehen wird, sollte dies in der Verordnungsbegründung klargestellt werden. Sollte der Verordnungsgeber der Auffassung sein, dass die Ausübung des Depotstimmrechts unter § 5 IntermAufwErsV-E fällt, so wäre der Ansatz von 0,10 Euro pro Aktionär wegen der Massenerlieferung jedenfalls zu hoch und die Regelung sollte entsprechend geändert werden. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass die Ausübung des Depotstimmrechts durch Intermediäre durchaus zu begrüßen ist, weil sie dazu führt, dass mehr Stimmen gerade von Privataktionären zur Ausübung kommen. Sollte diese Dienstleistung über die Verordnung geregelt werden, dann müsste allerdings die Verordnung diesbezüglich auch abschließend sein und keine anderweitige Kostentragung durch Emittenten und Aktionäre zulassen.

Weiterleitung von Stimmen und Weisungen insbesondere bei Inhaberaktien: Bei Inhaberaktien ist es nicht zielführend, die Weiterleitung von Weisungen kostenmäßig separat zu betrachten. Durch eine Regelung, die die Weiterleitung von Stimmen zum Gegenstand hat, sind entsprechende Weisungen bereits mit abgedeckt. Eine Stimme kann nur abgegeben werden, wenn das Stimmverhalten dabei mit übermittelt wird. Ansonsten handelt es sich nicht um Stimmen, sondern um eine Anmeldung zur Hauptversammlung zusammen mit einem Bestandsnachweis. Insofern regen wir an, auch bei Inhaberaktien auf eine Kostenregelung zur Übermittlung von Weisungen zu verzichten und diese daher insgesamt auf Stimmen zu beschränken.

Weiterleitung von Stimmen und Weisungen insbesondere bei Namensaktien: Der in das Aktienregister eingetragene Aktionär gibt seine Stimmen (außerhalb des Depotstimmrechts) im Regelfall direkt gegenüber der Gesellschaft ab, entweder durch ein ihm übersandtes Formular oder über einen Online-Service mit den ihm zugesandten Zugangsdaten. Beauftragt der Aktionär dennoch den Letztintermediär mit der Weiterleitung von Stimmen, was natürlich wie bei jedem anderen Dritten möglich ist, so dürfte dies demgegenüber allerdings ein separates Auftragsverhältnis zwischen Aktionär und Intermediär sein, jedoch ohne notwendige Kostenfolge für die Gesellschaft. Der Intermediär wird dann aber als (beliebiger) Bote des Aktionärs tätig und nicht in seiner Eigenschaft als Intermediär.

Die Weiterleitung von Weisungen bei Namensaktien ist zwar als Verpflichtung der Intermediäre unter § 67 Absatz 1 Satz 3 AktG geregelt, kann jedoch mangels Notwendigkeit nicht zu einem Kostenersatz führen. Bei Namensaktien ist kraft Gesetzes der in das Aktienregister Eingetragene als Aktionär anzusehen und hat daher das Stimmrecht. Die Weiterleitung von Abstimmweisungen ist daher überhaupt nur dann relevant, wenn nicht der dingliche Aktionär in das Aktienregister eingetragen ist, sondern ein Fremdbesitzer (sog. Nominee). Dieser kann nur dann abstimmen, wenn er zuvor entsprechende Weisungen der hinter der Fremdbesitzposition stehenden dinglichen Aktionäre eingeholt hat. Im Sinne der Kostenregelung notwendig ist daher die Eintragung in das Aktienregister, nicht aber das Einsammeln von Stimmen und Weisungen durch den Intermediär. Durch den bisherigen Text der IntermAufwErsV-E könnte der rechtlich unzutreffende Eindruck entstehen, dass auch in diesem Falle ein Kostenersatzanspruch bestünde oder begründet werden solle. Daher sollte dies im Verordnungstext klargestellt werden.

2.5.3 Insbesondere: Eintrittskartenprozess bei Inhaberaktiengesellschaften

Die Depotbank leitet dem Aktionär die Einberufungsinformationen von Inhaberaktiengesellschaften weiter, die sie über die Verwahrkette erhalten hat. Die Informationsaufbereitung ist von Bank zu Bank unterschiedlich. Der Aktionär hat bei den meisten Banken die Möglichkeit die Eintrittskarte kostenlos zu bestellen. Die Depotbank bündelt bisher die Eintrittskartenbestellungen und übermittelt der Anmeldestellen des Emittenten eine Datei, die folgende Daten enthält: Name, Anschrift und die Aktienanzahl zum Recorddate, Besitzkennzeichen; sogenannte DAMBA Datei.

Die Datei umfasst sowohl die Aktionärsdaten wie auch den Nachweis des Anteilsbesitzes. Neue Verfahren sollten Fortschritt und keinen Rückschritt für die Aktionäre und Emittenten bedeuten und dabei möglichst unbürokratisch, digital und somit kosteneffizient ausgestaltet sein (DAMBA Verfahren). Eine separate Ausstellung des Nachweises des Anteilsbesitzes sollte die Ausnahme sein. Die hohen Gebühren für Eintrittskarten von manchen Banken (Postbank 100€, Hauck Aufhäuser 50€ oder auch Neobroker wie Trade Republic 25€) versuchen den Aktionär zu motivieren sich einen Nachweis des Anteilsbesitzes ausstellen zu lassen und sich hiermit direkt an den Emittenten zu wenden. Dies ist für den Aktionär so aufwendig, dass er meist auf eine Eintrittskartenbestellung verzichtet.

Die Anmeldestelle übermittelt dem Aktionär die Eintrittskarte per Post, da Mailadressen nicht übermittelt werden. Die Interaktion zwischen Gesellschaft und Aktionär erfolgt entweder direkt über das Aktionärsportal oder postalisch. Der Prozess der Banken für eine Eintrittskartenbestellung variiert stark. Bei einigen Banken genügt ein Klick im Depot, bei anderen erfordert dies ein schriftliches Formular (Medienbruch). Die Aktionäre und Emittenten dürfen zeitgemäße, digitale und kosteneffiziente Prozesse erwarten.

Er sollte keine Anreize geschaffen werden, veraltete Prozesse beizubehalten. Gebühren von 100 Euro für eine Eintrittskartenbestellung wie bspw. bei der Postbank, sind nicht im Sinne von ARUG.

Nur Prozesse ähnlich dem DAMBA Verfahren ermöglichen ein „straight through processing“ beim Emittenten/Anmeldestelle. Dies bedeutet eine Arbeitserleichterung auf beiden Seiten. Die Vergütung des Datentransfers ist aus unserer Sicht nicht erforderlich.

2.5.4 Anregung zur Regelung

Unter Berücksichtigung der vorstehenden Anmerkungen regen wir an, die Regelung dahin zu ändern, dass

- zwischen der Ausübung des Stimmrechts einerseits und der Ausübung sonstiger Rechte differenziert wird,
- für die Weiterleitung von Weisungen mangels Notwendigkeit kein Kostentatbestand vorgesehen wird, weder für Inhaber- noch für Namensaktien,
- die angesetzten Kostensätze unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Sachverhalte einer weiteren Überprüfung unterzogen werden.

§ 5

Aufwendungsersatz für Mitteilungen an die börsennotierte Gesellschaft und für den Nachweis des Anteilsbesitzes

(1) Leitet ein Letztintermediär gemäß § 67c Absatz 1 Satz 1 des Aktiengesetzes Stimmen von Aktionären an die börsennotierte Gesellschaft oder an einen Intermediär in der Kette, so kann der Letztintermediär von der Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Aufwendungen für jede elektronische Mitteilung [0,0#] Euro verlangen.

(2) ~~(1)~~ Übermittelt ein Letztintermediär ~~Informationen~~ gemäß § 67c Absatz 1 Satz 1 ~~oder 3~~ des Aktiengesetzes andere als die in Absatz 1 genannten Informationen an die börsennotierte Gesellschaft oder an einen Intermediär in der Kette, so kann der Letztintermediär von der Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Aufwendungen folgende Beträge verlangen:

- 1. für jede elektronische Mitteilung 0,10 Euro 0,01 Euro.*
- 2. ~~für jede schriftliche Mitteilung 0,20 Euro.~~*

§ 4 Absatz 2 gilt entsprechend.

Ergänzung der Begründung zu § 5 IntermaufwErsV-E:

Die Regelung differenziert zwischen der Weiterleitung von Stimmen (dazu § 5 Absatz 1) und der Übermittlung von Informationen über die Ausübung anderer Rechte (dazu § 5 Absatz 2). Die Weiterleitung von Stimmen erfolgt in aller Regel gesammelt durch einen Intermediär für alle Depotkunden, insbesondere bei der Ausübung des Depotstimmrechts. [Alternativ: Nicht erfasst ist dabei die Ausübung des sog. Depotstimmrechts, weil hier der Intermediär nicht als Informationsübermittler, sondern als Vertreter des Aktionärs tätig wird.] Bei der Weiterleitung von Stimmen durch Intermediäre handelt es sich um einen stark standardisierten Prozess. Daher ist für die Weiterleitung von Stimmen ein deutlich geringerer Aufwendersatz als für die Übermittlung von Informationen zur Ausübung anderer Rechte vorzusehen. Die separate Weiterleitung von Abstimmweisungen hat dabei keinen gesonderten Kostenersatz zur Folge, sondern ist durch den Aufwendersatz für die Stimmweiterleitung mit abgedeckt. Deshalb ist für die Weiterleitungspflicht von Weisungen kein gesonderter Kostentatbestand vorgesehen. Das gilt insbesondere auch für die Weiterleitung von Weisungen bei Namensaktien gemäß § 67c Absatz 1 Satz 3 AktG. Insofern ist vorrangig die Eintragung des Aktionärs in das Aktienregister vorzunehmen, weshalb die Weiterleitung von Weisungen in Bezug auf die Kostenregelung nicht als notwendig anzusehen ist.

Bei der Übermittlung von Informationen über die Ausübung anderer Rechte (§ 5 Absatz 2) geht es beispielsweise um die Ausübung von Bezugsrechten bei Kapitalerhöhungen oder die Ausübung eines Wahlrechts bei der Wahldividende, bei der Aktionäre die Wahl zwischen einer in Geld oder in Aktien gewährten Dividende haben. Aufgrund der höheren Komplexität solcher Maßnahmen ist der Aufwendersatz höher als bei der Weiterleitung von Stimmen anzusetzen.

Sonstige Anmerkung zur Verordnungsbegründung zu § 5 Absatz 1:

In der Begründung zu § 5 Absatz 1 wird richtigerweise ausgeführt, dass eine direkte Übermittlung zur Gesellschaft Vorrang hat und der Intermediär grundsätzlich kein Wahlrecht hat, ob er direkt oder über die Kette die Information zur Gesellschaft übermittelt. Der Aktionär hat demgegenüber grundsätzlich (unter Berücksichtigung des Rücksichtnahmegebots gegenüber der Gesellschaft) auch die Wahl des Weges. Bei seiner Entscheidung muss der Aktionär auch frei sein, das heißt es dürfen ihm keine Nachteile aus seiner Entscheidung erwachsen oder seine Zustimmung zu einem Weg beispielsweise in AGBs antizipiert werden. Wir regen an, dies noch etwas klarer zum Ausdruck zu bringen und schlagen folgende Konkretisierung der Verordnungsbegründung vor:

*Aufwendungsersatz kann daher nur verlangt werden, wenn eine **nicht formularmäßige** Anweisung nach § 67c Absatz 2 Satz 1 vom Aktionär an den Letztintermediär vorliegt ~~oder der (Letzt-)Intermediär aus anderen Gründen nicht zu einer direkten Weiterleitung in der Lage ist.~~*

2.6 Nachweis des Anteilsbesitzes (§ 5 Absatz 2 InternAufwErsV-E)

2.6.1 Höhe der Kostenerstattung

Der Kostensatz für den Nachweis des Anteilsbesitzes in § 5 Absatz 2 in Höhe von 8 Euro erscheint unangemessen hoch.

Der Regulator sollte auch im Sinne des ARUG keine Anreize für Letztintermediäre schaffen, die zu aufwendigen Prozessen für den Aktionär (Ausstellung des Nachweisbesitzes zur weiteren Anmeldung zur Hauptversammlung beim Emittenten bzw. der Anmeldestelle) führen.

Den Emittenten bzw. den Anmeldestellen obliegt es bereits für diverse mögliche Anmeldeprozesse [digital, postalisch oder per Fax] nach den regulatorischen Vorgaben zu sorgen. Für einen möglichst fairen und kosteneffizienten Ausgleich der Aufwendungen sollte der Regulator Anreize schaffen, die auf elektronische Meldeverfahren, wie dem DAMBA-Verfahren, abstellen. Für u.a. die Bereitstellung der Anmeldestellen werden für den Emittenten bereits Aufwendungen in sechsstelliger Höhe fällig. Der Regulator sollte hier für einen fairen Kostenausgleich zwischen den Emittenten und Letztintermediären sorgen. Ein Kostenausgleich sollte darauf abzielen, die erforderlichen Meldeprozesse durch die regulatorischen Anforderungen möglichst elektronisch und somit kosteneffizient auszugestalten.

Der Kostensatz in § 5 Absatz 2 InternAufwErsV-E sollte auf 0,01 Euro festgelegt werden.

2.6.2 Nachweis bei Namensaktiengesellschaften

Darüber hinaus kann es besonders für Namensaktien schon dem Grunde nach nicht sein, dass die Ausstellung eines Nachweises für einen Aktionär Kosten von Intermediären auslöst. Der Nachweis ergibt sich auch hier aus dem Aktienregister, ohne dass ein Intermediär eine solche Bestätigung erteilen müsste. Ist der Aktionär also im Aktienregister eingetragen, so ergibt sich seine Berechtigung ohne weiteres kraft Gesetzes aus dem Aktienregister. Ist statt des Aktionärs ein Fremdbesitzer in das Aktienregister eingetragen (sog. Nominee), so hat dieser kraft Gesetzes die Berechtigung zur Ausübung der Aktionärsrechte. Ist der wahre Aktionär nicht

eingetragen führt der Nachweis umgekehrt aber auch nicht zur Legitimation.¹³ Diese entsteht mit Eintragung in das Aktienregister. Unterlässt der Intermediär die Eintragung des dinglichen Aktionärs in das Aktienregister, so können als Folge dieses Versäumnisses hierfür nicht noch Kosten erzeugt und verlangt werden.

Wir regen an, die vorstehenden Anmerkungen durch Einfügung der Worte „, soweit die Gesellschaft Inhaberaktien ausgegeben hat,“ in § 5 Absatz 2 sowie durch Überprüfung des Kostensatzes zu ergänzen:

(2) Stellt der Letztintermediär nach § 67c Absatz 3 dem Aktionär einen Nachweis aus oder übermittelt diesen an die börsennotierte Gesellschaft, so kann er, soweit die Gesellschaft Inhaberaktien ausgegeben hat, als Ersatz der notwendigen Aufwendungen für jeden Nachweis ~~8 Euro~~ 0,01 Euro verlangen.

Zusätzlich sollte eine Erläuterung wie folgt durch Einfügung eines zusätzlichen Satzes wie folgt in die Verordnungsbegründung aufgenommen werden:

Ergänzung Begründung zu § 5 Absatz 2:

Soweit die Gesellschaft Namensaktien ausgegeben hat, kann für Handlungen nach § 67c Absatz 3 AktG mangels Notwendigkeit wegen der Möglichkeit der Eintragung in das Aktienregister in aller Regel kein Kostenersatz geltend gemacht werden.

2.7 Aktionärsidentifikation (§ 6 InternAufwErsV-E)

Wir begrüßen explizit, dass die Berechnung der Aktionärsidentifikation nicht pro Aktionär, sondern pro Mitteilung eines Gesamtdatensatzes erfolgt. Dieser Ansatz einer Gesamtabrechnung entspricht den tatsächlichen Aufwänden.

Die Höhe des Aufwendungsersatzes entspricht zwar nicht den tatsächlichen Aufwänden einer vollautomatisierten Weiterleitung nach Stand der Technik, aber erscheint unter Berücksichtigung der bisherigen Erfahrungen mit der Intermediärsanzahl in der Praxis akzeptabel zu sein. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Anzahl der abrechnenden Intermediäre durch die neue Kostenverordnung erhöht.

Wir regen aber eine Klarstellung im Verordnungstext an, dass sowohl im Fall der Direktkommunikation des Letztintermediärs nach 67d Absatz 4 Satz 1 AktG als auch

¹³ Bayer/Illhardt in MüKo Nachtrag ARUG II, § 67c Rn.22.

im (denkbaren) Fall eines aggregierten Rücklaufs (etwa über den Zentralverwahrer) jeweils nur 5 € je Letztintermediärs-Datensatz (aggregiert) aufzuwenden sind.

Änderungsvorschlag zu § 6:

§ 6

Aufwundersersatz bei Aktionärsidentifikation

Übermittelt ein Letztintermediär Informationen nach § 67d Absatz 4 Satz 1 oder übermittelt ein Intermediär diese an die börsennotierte Gesellschaft nach § 67d Absatz 4 Satz 3 des Aktiengesetzes, so kann der Letztintermediär oder der Intermediär von der Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Aufwendungen für jeden je Letztintermediär übermittelten aggregierten Datensatz 5 Euro verlangen.

2.8 Eingangs- und Stimmbestätigung (§ 7 und 8 InternAufwErsV-E)

Die Eingangs- und Stimmbestätigung ist derzeit – wie auch der Verordnungs-begründung zu entnehmen ist – die Ausnahme. Dies liegt daran, dass die Übermittlung für die Gesellschaft nur verpflichtend ist, wenn Informationen nicht schon (z.B. im Aktionärsportal) vorliegen und fristgerecht ein Antrag erfolgt, vgl. Artikel 3c Absatz 2 Unterhalbsatz 2 Halbsatz 2 ARRL II, Artikel 9 Absatz 5 Unterabsatz 2 DVO-ARRL II und § 129 Absatz 5 AktG. Ob sodann die Übermittlung direkt oder über die Intermediärskette erfolgt, ist der Gesellschaft überlassen, § 129 Absatz 5 Satz 3 AktG. Ein Antrag kann direkt bei der Gesellschaft erfolgen. Deshalb verweist § 67f Absatz 1 Satz 1 nicht auf den Nachweis der Stimmzählung nach § 129 Absatz 5 AktG.¹⁴

Den elektronischen Weisungseingang und die Abstimmung kann der Emittent nur dem direkt Abstimmenden gegeben. Für Stimmbestätigungen die der Abstimmende Nominee für Fremdbesitzabstimmungen weiterreicht, kann der Emittent keine Bestätigung erteilen und die Kosten nicht tragen.

Da Aktionärsportale nicht EU-weit üblich sind, aber die Verordnung auch ausländischen Intermediären einen Kostenersatz gewährt, sollte dies zumindest in der Verordnungs-begründung klar zum Ausdruck kommen.

¹⁴ vgl. Bayer/Illhardt, AktG, MüKo 5. Aufl. 2021, § 67f Rn 6.

Die Begründung zu § 7 und § 8 sollte dies wie folgt erläutern:

Eingangs- und Abstimmbestätigungen auf dem Aktionärsportal sind von der Kostentragung nicht erfasst. Ist die Bestätigung erfolgt, kann auch keine erstattungspflichtige Bestätigung verlangt werden.

2.8.1 Höhe der Kosten

Ob eine solche Stimmbestätigung tatsächlich eine Ausnahme bleibt, ist abzuwarten. Eine Pauschalisierung sollte dies auch unberücksichtigt lassen, da nur die notwendigen Aufwendungen nach Stand der Technik erstattungsfähig sind. Wie unter Ziffer x und y bereits dargelegt ist, ist die Stimmbestätigung durch die DVO-ARRL II vollständig standardisiert. Beide Bestätigungen haben dabei fast keine Datenfelder, weshalb ein Standardschreiben besonders einfach ist. Die Übertragung der Daten aus der ISO-20022 Format in das Standardschreiben soll und muss automatisch erfolgen. Ansonsten käme es zu unnötigen Zeitverzögerungen, die den Aktionär bei der Stimmabgabe irritieren kann. Aus diesem Grund erscheint ein Betrag von 0,01 Euro pro Mitteilung ausreichend beziehungsweise der vorgesehene Kostensatz bedarf der weiteren Überprüfung.

2.8.2 Namensaktiengesellschaften

Nach §§ 118, 129 AktG werden die Bestätigung des Stimmeingangs und die Bestätigung der Stimmzählung dem Aktionär erteilt. Somit können diese Bestätigungen von vornherein von der Gesellschaft nur dem im Aktienregister Eingetragenen erteilt werden. Eine Erteilung an dinglich Berechtigte, die nicht in das Aktienregister eingetragen sind, scheidet von vornherein daran, dass diese weder zur Stimmabgabe berechtigt sind, noch die Gesellschaft von deren Berechtigung überhaupt eigene Kenntnis haben kann.

Daher muss bei Namensaktien ein Kostenersatzanspruch für jegliche Weiterleitung solcher Bestätigungen an Depotkunden von vornherein ausgeschlossen sein. Eine Weiterleitung kann auch gar nicht erfolgen und hat keine Bestätigungsqualität: Das kann an einem Beispiel erläutert werden. Sei beispielsweise Nominee X eingetragen für 5 Mio. Aktien und halte von diesen 5 Mio. Aktien der Aktionär A in seinem Depot 100.000 Aktien, ohne selbst in das Aktienregister eingetragen zu sein. Dann liegt die Stimmberechtigung für 5 Mio. Aktien ausschließlich bei Nominee X. Die Gesellschaft kann anschließend an Nominee X bestätigen, dass Stimmen für 5 Mio. Aktien eingegangen sind und mit Ja/Nein/Enthaltung in bestimmter Zahl gezählt wurden. Die Weiterleitung dieser Bestätigung hat für Aktionär A keinen Wert. Aktionär A möchte stattdessen bestätigt wissen, dass in den 5 Mio. Stimmen seine 100.000 Stimmen in der von ihm bestimmten Weise enthalten sind. Es handelt sich also gar nicht um eine Weiterleitung, sondern die

individuelle Aufschlüsselung seitens Nominee X. Nominee X muss selbst gegenüber dem Aktionär A bestätigen, dass Nominee X die Stimmen in der von Aktionär A gewünschten Weise abgegeben hat. Das kann die Gesellschaft nicht bestätigen, sondern ist also Sache des in das Aktienregister eingetragenen Intermediärs. Kosten für eine Weiterleitung können also von vornherein weder für die Stimmeingangsbestätigung entstehen, noch für den Nachweis der Stimmzählung. §§ 7 und 8 InternAufwErsV-E sind dementsprechend auf Inhaberaktien zu beschränken.

Änderungsvorschlag zu § 7:

Übermittelt ein Letztintermediär die Bestätigung nach § 118 Absatz 1 Satz 4, Absatz 2 Satz 2 oder § 118a Absatz 1 Satz 4 in Verbindung mit § 118 Absatz 1 Satz 4 des Aktiengesetzes, kann er von der Gesellschaft, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben hat, als Ersatz der notwendigen Aufwendungen für jede elektronische Mitteilung ~~8 Euro~~ 0,01 Euro verlangen.

Änderungsvorschlag zu § 8:

Übermittelt ein Letztintermediär die Bestätigung nach § 129 Absatz 5 Satz 3 und 4 des Aktiengesetzes, kann er von der Gesellschaft, soweit diese Inhaberaktien ausgegeben hat, als Ersatz der notwendigen Aufwendungen für die Übermittlung jeder Bestätigung ~~8 Euro~~ 0,01 Euro verlangen.

Die Begründung zu § 7 und § 8 sollte dies wie folgt erläutern:

Soweit die Gesellschaft Namensaktien ausgegeben hat, kann für die Bestätigung des Stimmeingangs und den Nachweis der Stimmzählung kein Kostenersatz verlangt werden, weil die Gesellschaft diese Bestätigungen nur gegenüber dem im Aktienregister eingetragenen als dem Berechtigten erteilen kann. Sollte der eingetragene nicht der dingliche Aktionär sein, so kann der eingetragene Intermediär dem Aktionär seinerseits nur bestätigen, dass in die Stimmabgabe des Intermediärs die Stimmen des Aktionärs in bestimmter Weise Eingang gefunden haben. Diese Bestätigung befindet sich aber außerhalb der Kenntnis und außerhalb des Einflussbereichs der Gesellschaft und kann nicht zu einem Kostenersatz führen.

2.8.3 Inhaberaktiengesellschaften

Auch bei Inhaberaktiengesellschaften können Stimmen nur für den Abstimmenden bestätigt werden. Stimmt ein Intermediär ab, so kann die Gesellschaft nur dem Intermediär die Stimme bestätigen, da die dahinterliegenden ihm zumeist sogar unbekannt sind. Teilt der Intermediäre seinen Kunden die Stimmabgabe mit, so ist es eine neue Erklärung des Intermediärs über seine Stimmabgabe und nicht die

Weiterleitung einer Bestätigung. Die Weiterleitung endet mit dem in der Bestätigung ausgewiesenen Abstimmenden.

2.9 Übermittlung an das Aktienregister (§ 9 InternAufwErsV-E)

Zu unterscheiden ist zunächst zwischen Einzelmitteilungen an das Aktienregister zur Eintragung eines Aktionärs nach § 67 Abs. 4 Satz 1 AktG. Davon zu unterscheiden ist die Übermittlung von Datensätzen nach § 67 Abs. 4 Sätze 2 und 3 AktG.

2.9.1 Einzelmitteilungen an das Aktienregister

Der grundsätzliche Regelungsansatz, der sich an der KredAufwErsVO orientiert, ist zu begrüßen.

Der Kostensatz von 0,10 Euro ist allerdings zu hoch. Auch bei diesen elektronischen Mitteilungen müssen sehr viel deutlichere Einsparungen gegenüber der bisherigen KostenVO sichtbar werden, die sich aufgrund zunehmender Digitalisierung ergeben haben. Dass der Kostensatz von bisher 0,08 Euro je Mitteilung (ohne Aktionärsnummer) hier sogar erhöht werden soll, erscheint erst recht nicht angemessen. Denkbar wäre stattdessen ein niedriger einstelliger Centbetrag je vollständigem Aktionärsdatensatz.

Eine Differenzierung zwischen Lieferungen mit und ohne Aktionärsnummer wie bisher ist ebenfalls als sachgerecht zu betrachten und sollte wieder aufgenommen werden. Ebenso enthielt die bisherige KredAufwErsVO den Hinweis, dass es sich um einen „neuen“ Datensatz handelt. Dies hat sich in der Praxis bewährt und sollte im Zuge der Neuregelung nicht verloren gehen, weil sonst Unsicherheit bezüglich der Lieferung von Teildatensätzen entstehen könnte.

Außerdem sollte insbesondere hier klargestellt werden, dass die Daten gemäß § 67 Absatz 1 Satz 1 AktG zu liefern sind. In der Praxis kommt es immer wieder dazu, dass auch Datensätze zur Eintragung geliefert werden, die nicht alle in § 67 Absatz 1 Satz 1 AktG genannten Daten enthalten. Dies erzeugt Zweifelsfälle und Rechtsunsicherheit und sollte daher vermieden werden. Liefert der Intermediär entgegen § 67 Absatz 1 Satz 1 AktG keine elektronische Adresse des Aktionärs, so kann dies daran liegen, dass dem Intermediär keine E-Mail-Adresse vorliegt. Nur in diesem Sonderfall der Unvollständigkeit erscheint ein Kostenersatz gerechtfertigt. Wird dagegen generell von der Lieferung einer E-Mail-Adresse abgesehen, sollte der Kostenersatz ausgeschlossen sein. Sollten hier künftig weitere Daten aufgenommen werden, z.B. Identifikationsnummern, sind diese natürlich ebenfalls verpflichtend mitzuliefern.

2.9.2 Auskunftsverlangen (§ 67 Abs. 4 Sätze 2, 3 AktG)

Bezüglich der Lieferung von Datensätzen aufgrund eines Auskunftsverlangens sollte aus Gründen der Konsistenz höchstens der Kostenersatz entstehen, der bei einem Informationsverlangen nach § 67d AktG i.V.m. § 6 IntermAufwErsV-E geschuldet wäre. Eine Abrechnung nach Anzahl Aktionären wäre systemwidrig, wenn die dadurch entstehenden Gebühren höher ausfallen als bei einem Verlangen nach § 67d AktG. Da das Auskunftsverlangen nach § 67 Abs. 4 Satz 2, 3 AktG ohne Konkurrenz neben dem Informationsverlangen nach § 67d AktG steht, steht es der Gesellschaft mit Namensaktien selbstverständlich frei, anstelle eines Verlangens nach § 67 Abs. 4 Satz 2, 3 AktG ein Informationsverlangen nach § 67d AktG zu stellen. Die Kostenfolge dafür ergibt sich dann ausschließlich aus § 6 IntermAufwErsV-E.

2.9.3 Regelungsvorschlag

Wir regen an § 9 IntermAufwErsV-E wie folgt zu ändern:

- Konkretisierung der zu liefernden Angaben durch Einfügung der Worte „gemäß § 67 Absatz 1 Satz 1 des Aktiengesetzes“ in Satz 1,
- Einfügung des Wortes „neuen vollständigen“ in Satz 1,
- Ergänzung der Kostenregelung mit und ohne Aktionärsnummer in Satz 1
- Einfügung eines weiteren Satzes 3 zu Änderungsmitteilungen und
- Einfügung eines neuen Satzes 4 in Bezug auf das Auskunftsverlangen:

Gibt ein Letztintermediär nach § 67 Absatz 4 Satz 1 bis 3 des Aktiengesetzes die für die Führung des Aktienregisters erforderlichen Angaben gemäß § 67 Absatz 1 Satz 1 des Aktiengesetzes an die Gesellschaft weiter, so kann er von der Gesellschaft als Ersatz der notwendigen Kosten für jeden neuen vollständigen Datensatz [0,03] Euro mit Aktionärsnummer und [0,01 Euro] ohne Aktionärsnummer verlangen. Dies gilt entsprechend für Änderungsmeldungen. Bei Änderungsmitteilungen für einen bereits eingetragenen Aktionär ist dessen Aktionärsnummer mitzuliefern. Bei Weitergabe von Angaben nach § 67 Absatz 4 Satz 2 und 3 sind höchstens diejenigen Kosten anzusetzen, die nach der Berechnungsweise des § 6 entstanden wären.

In der Begründung sollte auch an dieser Stelle noch einmal klargestellt werden, dass insbesondere auch hier der Grundsatz der Vollständigkeit des Datensatzes gilt und alle nach § 67 Absatz 1 Satz 1 AktG in der jeweils aktuellen Fassung

geforderten Daten zu liefern sind. Sollten hier künftig weitere Daten aufgenommen werden, sind diese natürlich entsprechend mitzuliefern.

Ergänzung Begründung zu § 9:

Auch hier gilt die Regelung des § 2 Absatz 2 Satz 2, so dass insbesondere für unvollständige Datensätze, die nicht alle nach in § 67 Absatz 1 Satz 1 des Aktiengesetzes genannten Daten enthalten, kein Kostenersatz geschuldet ist. Eine elektronische Adresse des Aktionärs nach § 67 Abs. 1 Satz 1 des Aktiengesetzes muss dabei weiterhin zwar nur dann verpflichtend geliefert werden, wenn sie dem Intermediär vorliegt. Im Zweifel muss der Intermediär aber bei Rechnungsstellung erläutern, dass das Fehlen von elektronischen Adressen durch deren Nichtverfügbarkeit beim Intermediär begründet ist und nicht daran liegt, dass von einer Lieferung der elektronischen Adresse entgegen § 67 Abs. 1 Satz 1 des Aktiengesetzes abgesehen wurde. Satz 4 bestimmt, dass bei einem Verlangen nach § 67 Abs. 4 Satz 2, 3 AktG die Kosten nicht über das hinausgehen dürfen, was für die gleichen Informationen nach § 6 i.V.m. § 67d AktG an Kosten entstehen würde. Der Gesellschaft mit Namensaktien steht es dabei selbstverständlich frei, ob und welches Verlangen sie stellt.

2.10 Belege und Rechnungsstellung (§ 10 IntermAufwErsV-E)

Derzeit gilt wohl praktisch das Prinzip „Receive & Pay“, das bedeutet Rechnungen werden bezahlt und können nicht geprüft werden. Künftig könnten wesentlich mehr Rechnungen auf die Emittenten zukommen. Zum einen sollte in der Verordnung ein Passus aufgenommen werden, wonach jedenfalls auf Wunsch der Gesellschaft ein Nachweis für die abgerechneten Tatbestände erfolgen muss.

Zum anderen wäre denkbar, bestimmte Ereignisse mit einer Rechnung abrechnen zu lassen, z.B. alles rund um die Hauptversammlung in einer Rechnung je Letztintermediär statt eine Versandrechnung, eine 7er-Rechnung und dann eine 8er-Rechnung.

Eine schlanke Lösung für das Nachweis-Thema auf Wunsch einschließlich Verjährungsregelung wäre wie folgt:

§ 10

Ersatz der Umsatzsteuer; BGB

Der Intermediär hat Anspruch auf Ersatz der Umsatzsteuer, die auf seinen Aufwendungsersatz gemäß den §§ 3 bis 8 und auf seinen Kostenersatz gemäß § 9 entfällt.

Auf Aufwendungsersatzansprüche nach dieser Verordnung finden ergänzend die Regelungen des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) zum Aufwendungsersatz Anwendung.

In der Begründung wäre neben der geänderten Überschrift zu ergänzen:

Für die Aufwendungsersatzansprüche soll ergänzend, soweit in dieser Verordnung nicht besonders geregelt, auf die allgemeinen Regeln zum Aufwendungsersatz des Bürgerlichen Rechts zurückgegriffen werden, um hier insgesamt die Rechtssicherheit für alle Beteiligten abzurunden.

2.11 Inkrafttreten der Verordnung (§ 12 IntermAufwErsV-E)

In Hinblick auf die neue Verpflichtung nach § 45b Absatz 9 EStG ist ein Inkrafttreten am 1. Januar 2025 prinzipiell ausreichend. Mit Blick auf Testmöglichkeiten für Unternehmen, die sich hier gegebenenfalls vorbereiten wollen, wäre ein etwas früheres Inkrafttreten beispielsweise am 1. Oktober 2024 wünschbar.

2.12 Evaluation der Verordnung

Nach Ziffer VI. Nr. 4 der Verordnungsbegründung im Allgemeinen Teil (S. 9) wird von keiner Mehrbelastung bei einer Durchschnittsbetrachtung ausgegangen und so in Ziffer VII. keine Evaluierung vorsehen.

Mit Blick auf die insgesamt doch recht weit reichenden Veränderungen der Tatbestände und Lebenssachverhalte seit Erlass der KredAufwErsVO 2003 sollte aus Sicht der Emittenten nach 3 Jahren eine Evaluierung erfolgen, um die in Ziffer VI. Nr. 4 genannte These übergreifend und unabhängig von individuellen Emittenten zu überprüfen. Gerichte werden die Angemessenheit pauschalierter Ansätze auf Ebene der Verordnung in der Regel wohl nicht überprüfen können.

Kontakt

Sven Erwin Hemeling
 Leiter Aktienrecht
 Telefon +49 69 92915-27
 hemeling@dai.de

Büro Frankfurt:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Senckenberganlage 28
 60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Rue Marie de Bourgogne 58
 1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:
 Deutsches Aktieninstitut e.V.
 Behrenstraße 73
 10117 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613
 EU-Transparenzregister: 38064081304-25
 www.dai.de

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren rund 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.