

# Know your Shareholder - die Auswirkungen der gesetzlichen Neuerungen durch das ARUG II für Emittenten und Börsenkandidaten

Capital Market Partner-Webinar  
Ayleen Görisch, Dr. Wolfgang Richter  
7. Mai 2019



---

## 1.1 Überblick – Know your Shareholder

---

Know your Shareholder, §§ 67a – 67f AktG-RegE

Auskunfts-  
anspruch zur  
Aktionärs-  
identifikation

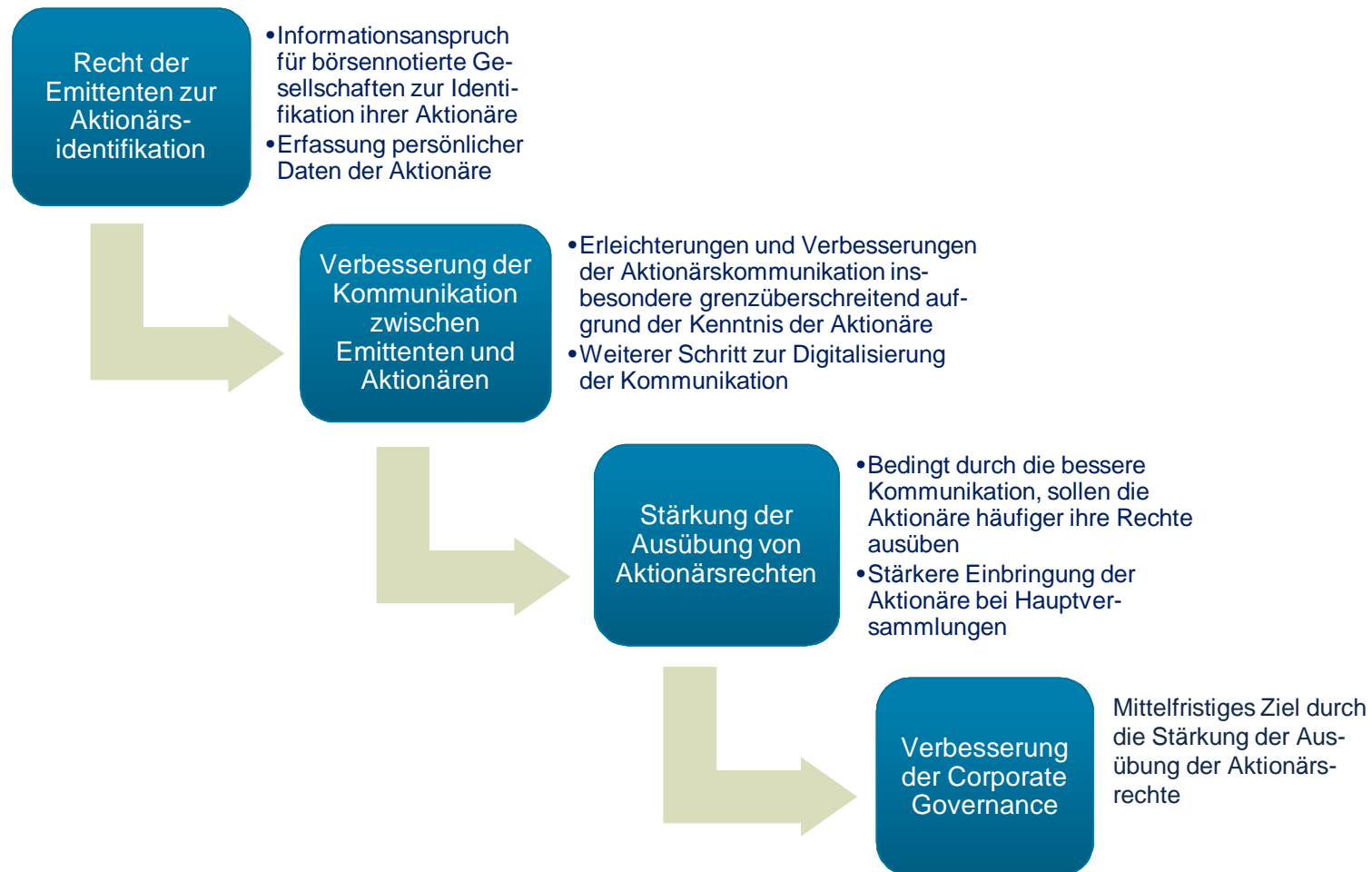
Verbesserung  
des Informations-  
austauschs  
zwischen  
Emittenten und  
Aktionären

Datenschutz

---

## 1.2 Know your Shareholder – Ziele des Gesetzgebers

---

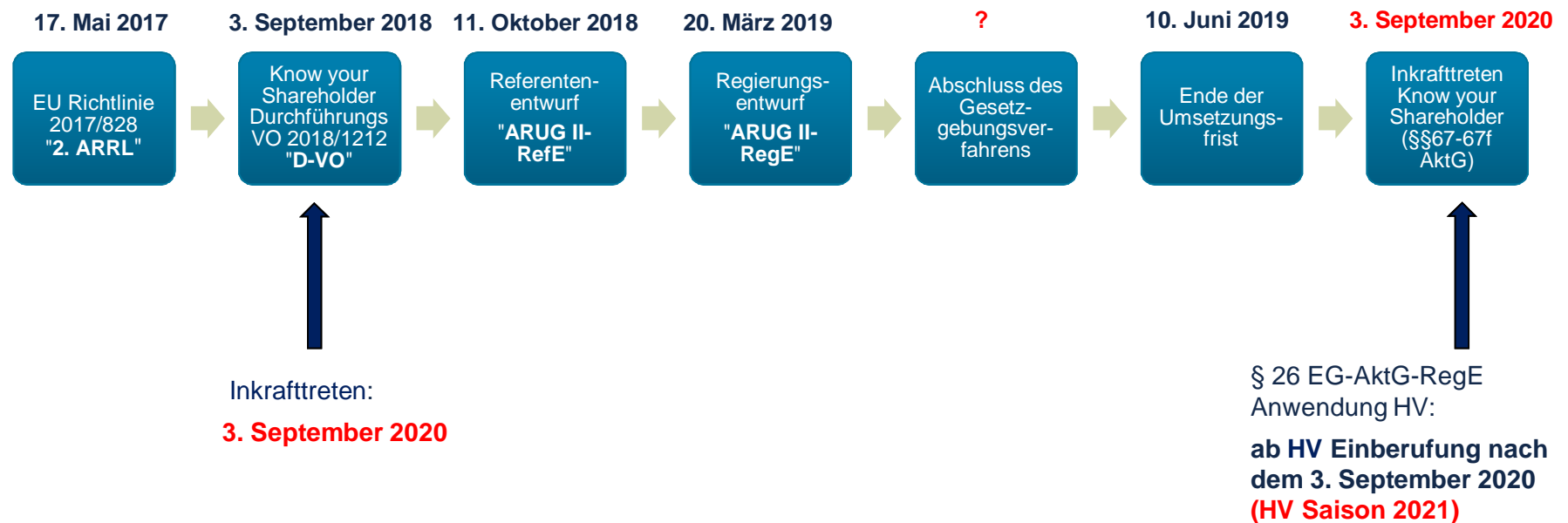


---

# 1.3 Zeitplan ARUG II und Teilaspekt Know your Shareholder

---

## Zeitplan zur Umsetzung und Inkrafttreten von Know your Shareholder

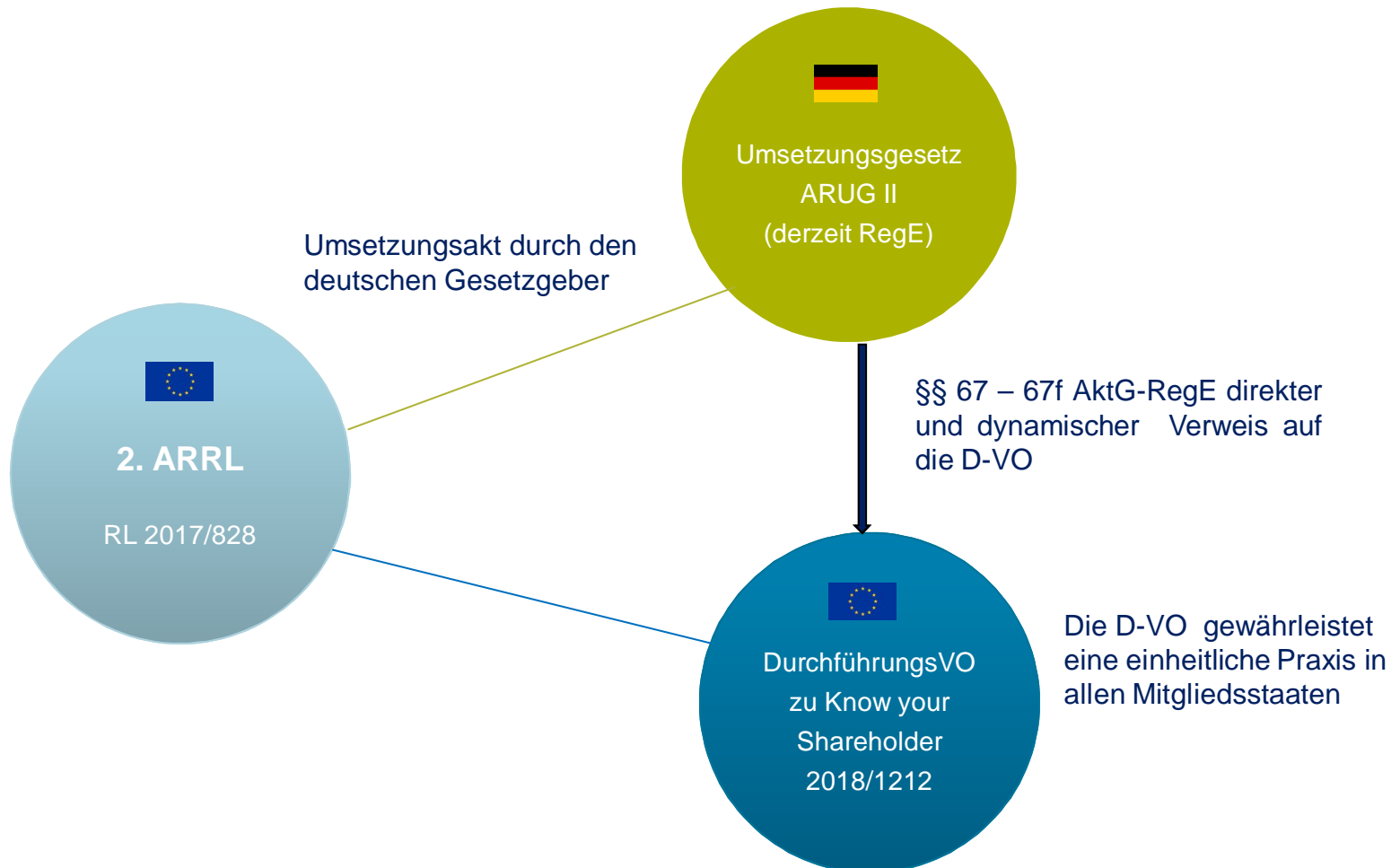


---

# 1.4 Rechtsquellen

---

## Anwendung einer Mehrebenen-Rechtstechnik im AktG-RegE



---

# 1.5 Einführung des Begriffs "Intermediär" in das AktG

---

## Die Verwahrkette von Aktien in der Girosammelverwahrung



---

## 2. Überblick Informationsanspruch der Emittenten zur Aktionärsidentifikation ("Know your Shareholder-Anspruch")

---

Know your Shareholder, §§ 67a – 67f AktG-RegE

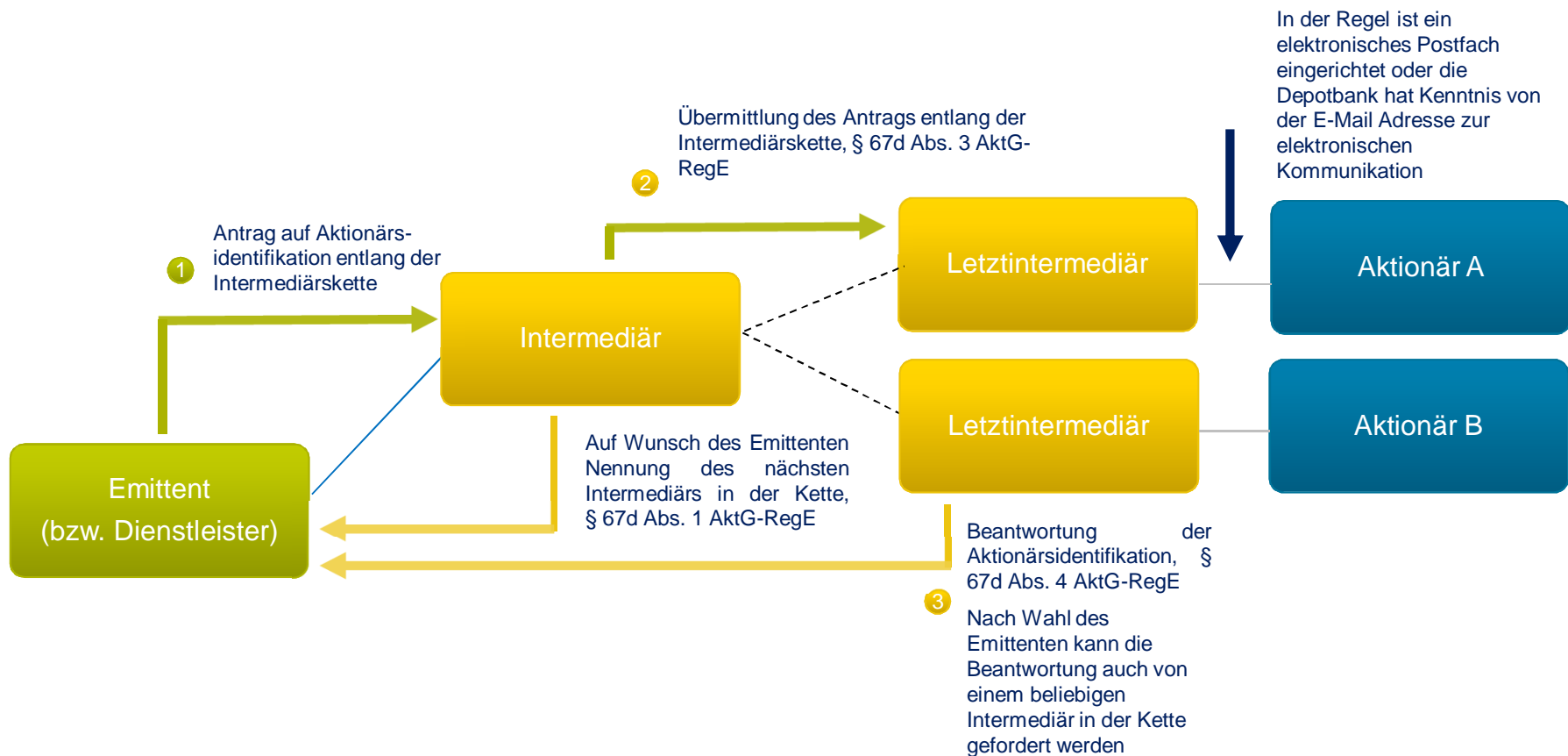
Auskunfts-  
anspruch zur  
Aktionärs-  
identifikation

Verbesserung  
des  
Informations-  
austauschs  
zwischen  
Emittenten und  
Aktionären

Datenschutz

## 2.1 Informationsanspruch der Emittenten zur Identifizierung ihrer Aktionäre und des jeweils nächsten Intermediärs

### Auskunftsverlangen über die Intermediärskette



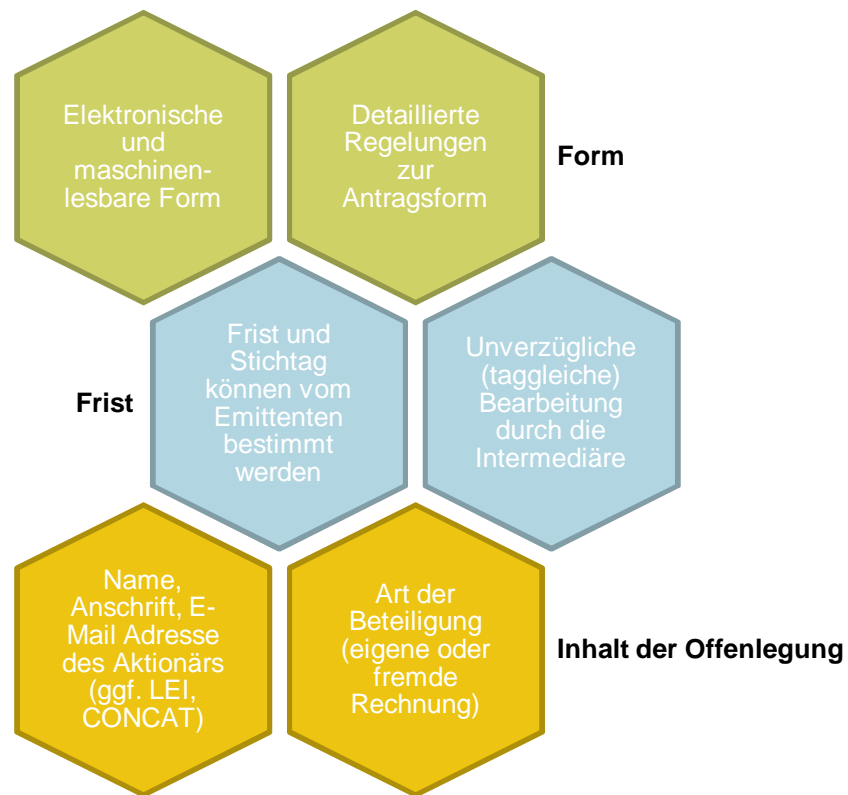


---

## 2.2 Form, Inhalt und Frist des Know your Shareholder Anspruchs

---

Form, Frist und Inhalt des Antrags und seiner Beantwortung durch die Intermediäre, Details in Art. 3 Abs. 1, Tabelle 1, 2 der D-VO



---

## 2.3 Die grenzüberschreitende Aktionärsidentifikation

---

Zumindest Schaffung einer europaweiten Aktionärsidentifikation

- Der Informationsanspruch kann auch von Emittenten mit Sitz innerhalb der EU / des EWR geltend gemacht werden, § 67d Abs. 5 AktG-RegE
- Intermediäre müssen ihren Sitz nicht innerhalb der EU/ des EWR haben, es genügt die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Aktien von Gesellschaften mit Sitz innerhalb der EU / des EWR
- In der Praxis wird die Identifikation von Aktionären außerhalb der EU / des EWR weiterhin mangels Rechtsdurchsetzungsbefugnissen schwierig bleiben und nur bei freiwilliger Mitwirkung der Intermediäre/Aktionäre möglich sein

---

## 2.4 Grenzen der Aktionärsidentifikation (1)

---

Ziel ist lediglich die Herstellung einer relativen Transparenz durch die Aktionärsidentifikation zur Verbesserung der Kommunikation

- Abgrenzung zur absoluten Transparenz wie bei den Meldepflichten nach dem WpHG/WpÜG
- Abgrenzung zur Transparenz zur Bekämpfung von Terrorismusfinanzierung und Geldwäsche (wirtschaftlich Berechtigte der Aktie)
- Weiterhin bestehen zahlreiche Möglichkeiten, den tatsächlichen Aktionär nicht offenzulegen (z.B. verfügt der Letztintermediär bei Treuhandkonstellationen nur über Informationen über den Treuhänder und nicht den Treugeber)

---

## 2.4 Grenzen der Aktionärsidentifikation (2)

---

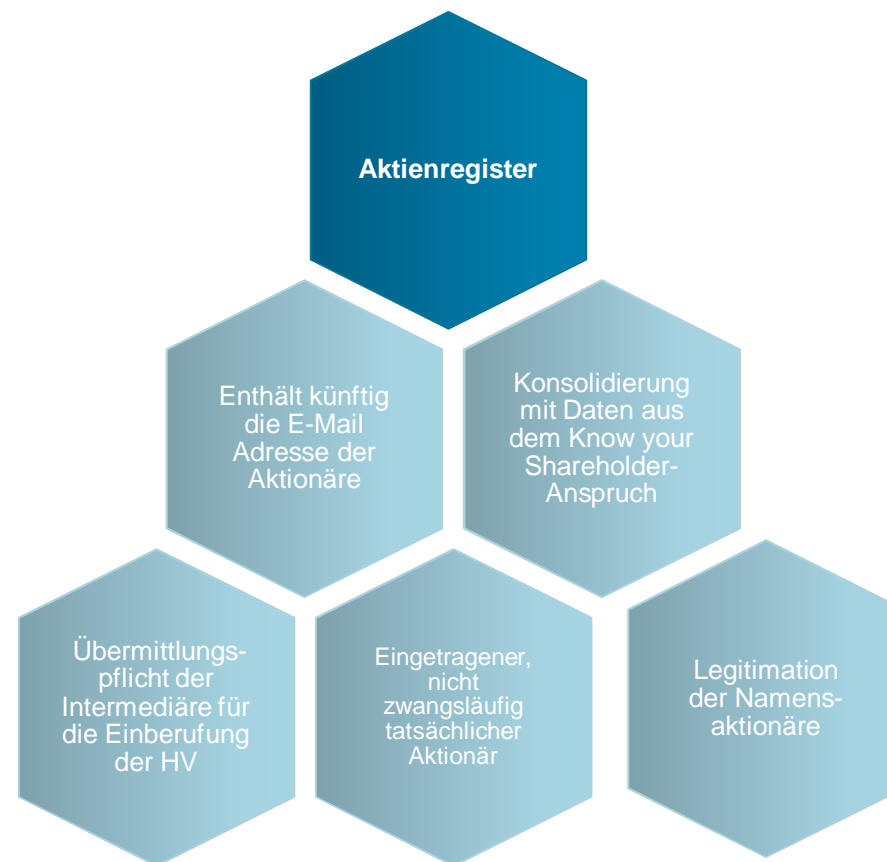
- Weiterhin ist ein Auseinanderfallen zwischen dem im Aktienregister Eingetragenen und dem tatsächlichen Aktionär zulässig
- Platzhalterregelung zur vorübergehenden Eintragung des Letztintermediärs bleibt bestehen
- Der Weg zu *traceable shares* (z.B. durch Vergabe einer "Aktiennummer") ist noch weit und diese wären wohl nur durch neue Distributed Ledger Technologien wie z.B. die Blockchain zu erreichen

---

## 2.5 Besonderheiten bei Namensaktien

---

### § 67 AktG-RegE



---

## 3. Überblick Kommunikation zwischen Emittenten und Aktionären

---

Know your Shareholder, §§ 67a – 67f AktG-RegE

Auskunfts-  
anspruch zur  
Aktionärs-  
identifikation

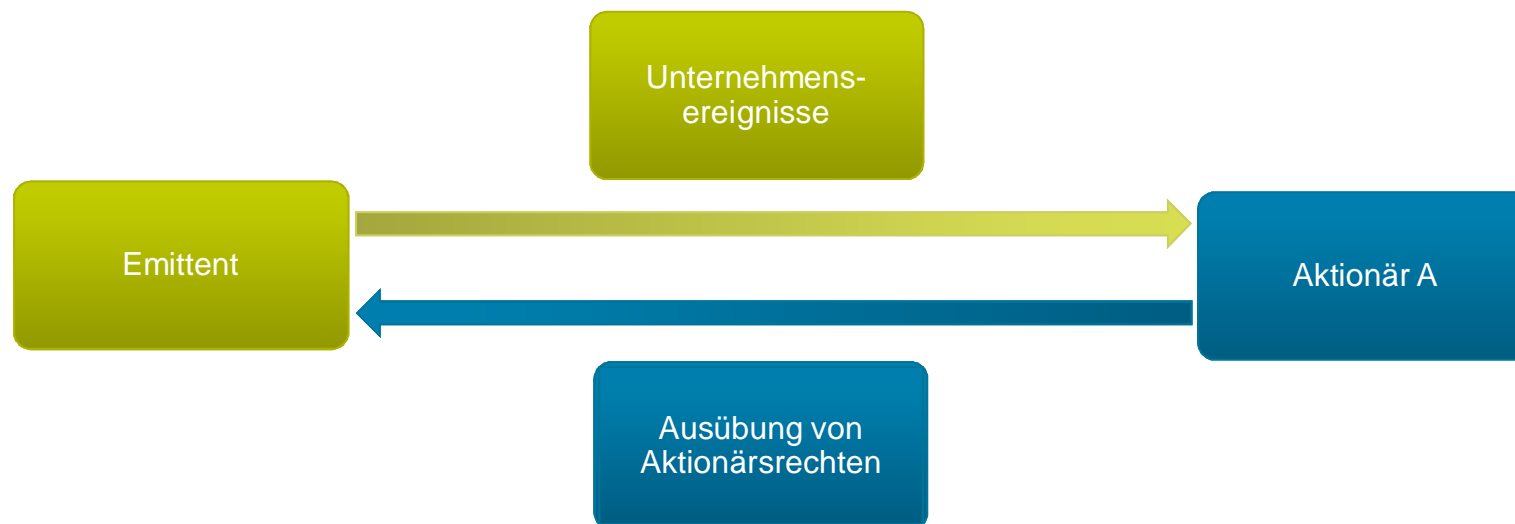
Verbesserung  
des Informations-  
austauschs  
zwischen  
Emittenten und  
Aktionären

Datenschutz

---

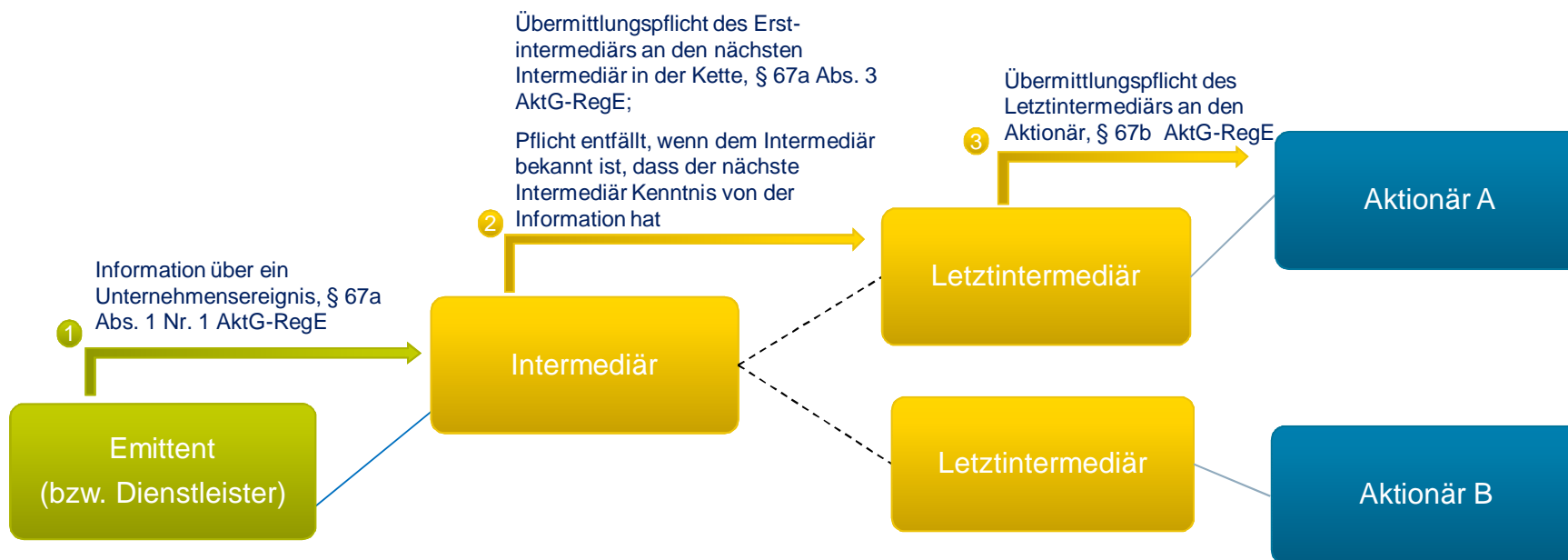
## 3.1 Informationsaustausch zwischen Emittenten und Aktionären



---



## 3.2 Informationsübermittlung über Unternehmensereignisse anhand der Intermediärskette bei Inhaberaktien

Kettenübermittlung bei einem unbekanntem Letztintermediär bzw. Aktionär bei Inhaberaktien

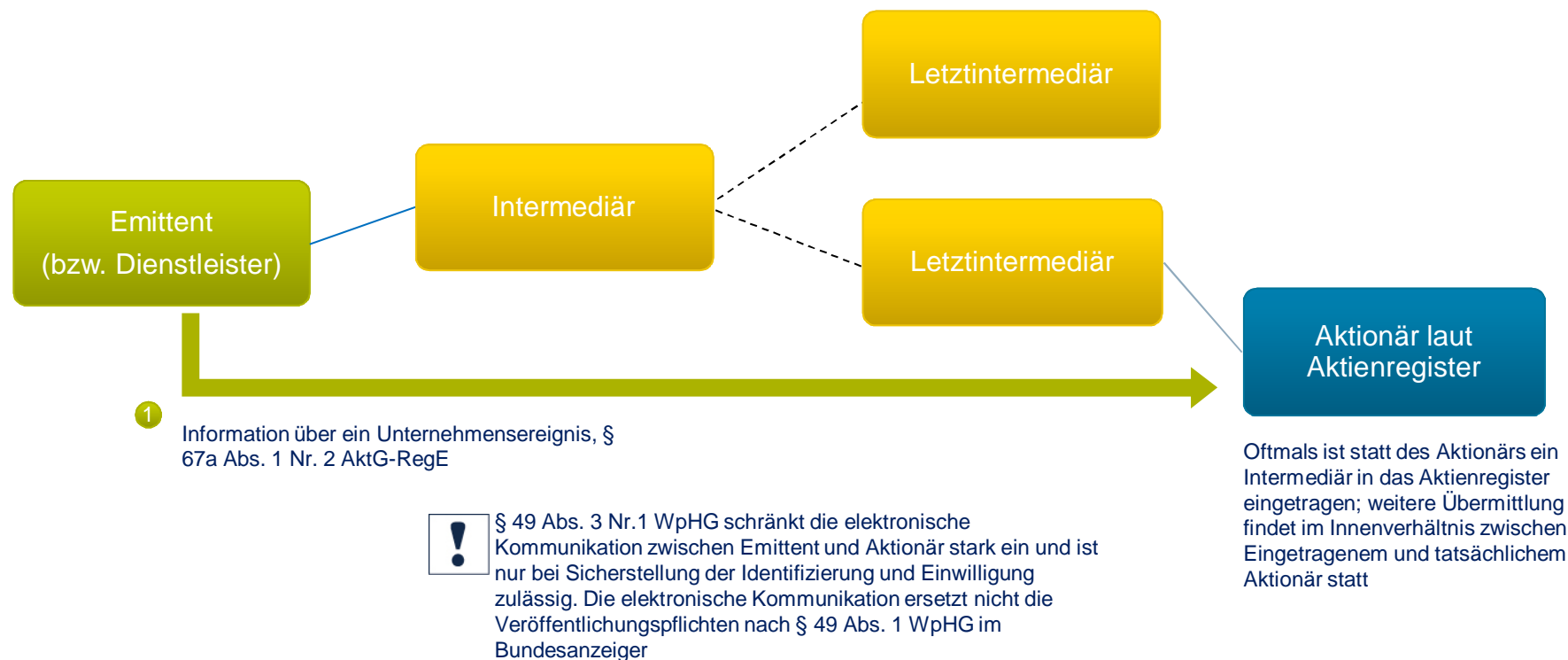


 Anwendung für Informationen von inländischen und Emittenten mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat  




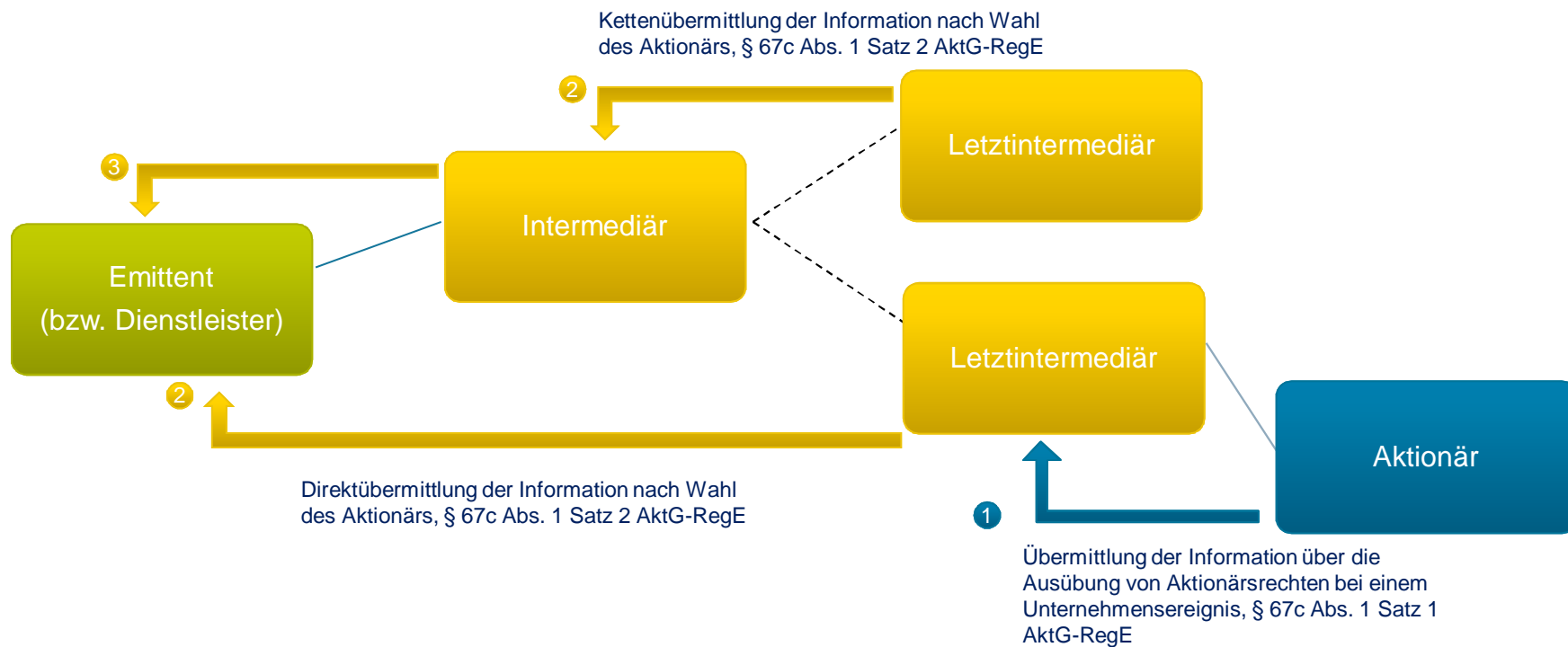
# 3.3 Informationsübermittlung über Unternehmensereignisse bei Namensaktien

Direktübermittlung an den im Aktienregister eingetragenen Aktionär



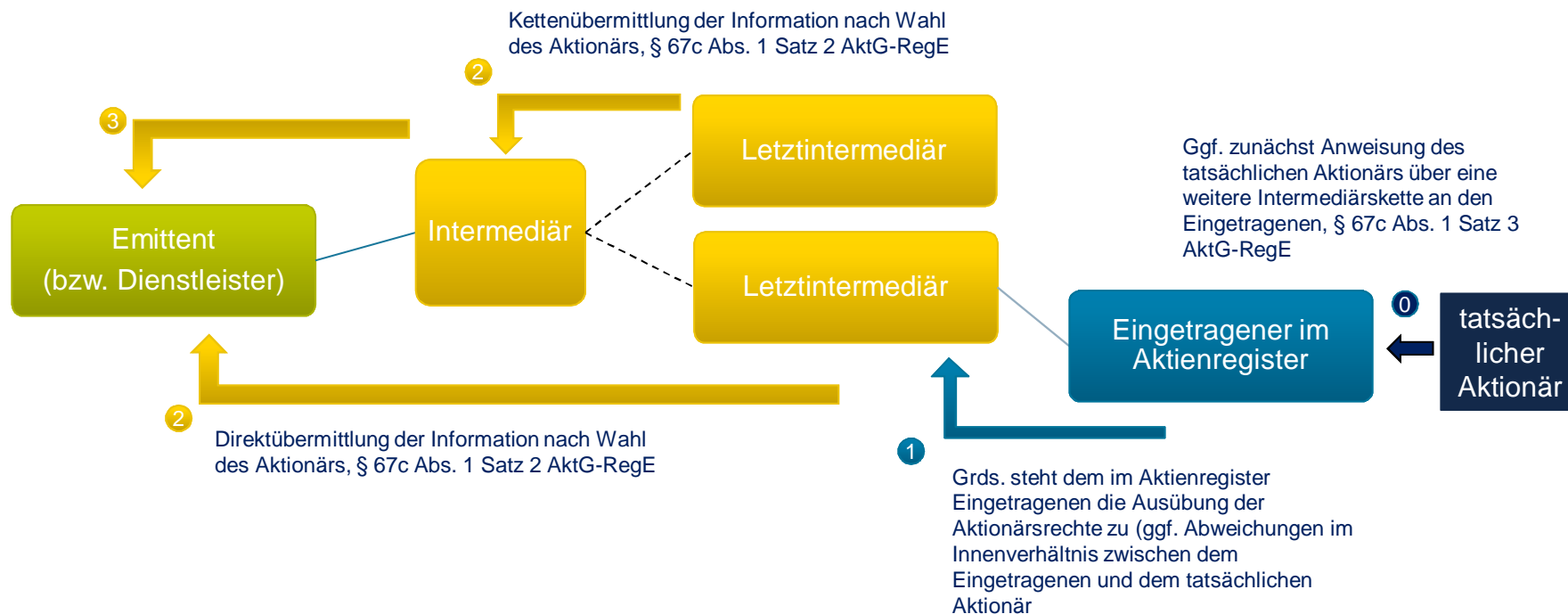
# 3.4 Informationsübermittlung über die Ausübung von Aktionärsrechten bei Inhaberaktien

Informationsaustausch entweder durch Direkt- oder Kettenübermittlung



# 3.5 Informationsübermittlung über die Ausübung von Aktionärsrechten bei Namensaktien

Informationsaustausch entweder durch Direkt- oder Kettenübermittlung



---

## 3.6 Fortschritte zur Digitalisierung der Aktionärskommunikation?

---

### Weitere Weichenstellung zur Digitalisierung der Aktionärskommunikation

- Neue Übermittlungswege werden auch nach Inkrafttreten andere Verbreitungsmittel zumindest kurzfristig nicht ablösen, aber es wird eine Möglichkeit zur mittelfristigen digitalen Kommunikation geschaffen
- Neue Kommunikationswege sind nur subsidiär zu den bisherigen Veröffentlichungswegen (Bundesanzeiger, WM-Service etc.)
- Informationsübermittlung weiterhin durch Dienstleister möglich (z.B. Abwicklungsstellen, Übermittlung nach dem freiwilligen *Market Standard for Corporate Actions Processing*)
- Die direkte elektronische Kommunikation zwischen Emittent und Aktionär ist nach § 49 WpHG nur recht eingeschränkt möglich (u.a. Einverständnis des Aktionärs)

---

## 3.7 Digitalisierung der Hauptversammlung?

---

### Auswirkungen auf die Digitalisierung der Einberufung der Hauptversammlung

- Weitere Ausweitung der Online-Services rund um die Hauptversammlung (Digitalisierung der Einladungs-, Anmelde- und Abstimmungsprozesse)
  - Satzung der Emittenten kann eine elektronische Einberufung vorsehen
  - Einwilligung des Aktionärs zur digitalen Kommunikation bzw. Nutzung von Online-Services
- Übermittlung der Einberufung der Hauptversammlung an ausländische (Privat)aktionäre künftig sichergestellt durch Übermittlung entlang der Intermediärskette zur Steigerung der Präsenz bei der Hauptversammlung

Die physische Hauptversammlung bleibt weiterhin Standard

---

## 4. Ende der Inhaberaktie?

---

### Weitere Angleichung der Inhaber- und der Namensaktie

- Als Vorteile der Namensaktie gelten bislang die durch das Aktienregister transparentere Beteiligungsstruktur, die damit verbundenen erleichterte (elektronische) Kommunikation und eine Erleichterung der Bekämpfung von Terrorismusfinanzierung und Geldwäsche
- Durch den Know your Shareholder-Anspruch können Emittenten eine annähernd vergleichbare Transparenz über die Beteiligungsstruktur schaffen, im Gegensatz zur bisherigen Anonymität, die lediglich durch die Melderegime von WpHG/WpÜG und bei der Legitimation zur Ausübung des Stimmrechts begrenzt war
- Stellvertretung bei der Hauptversammlung weiterhin zulässig
- Weiterhin Abwägung der Emittenten, ob Inhaber- oder Namensaktien ausgegeben werden sollen (Kosten und Nutzen des Aktienregisterführers, Verbesserung der Digitalisierung von Investor Relations)

---

## 5.1 Datenschutzrechtliche Aspekte

---

### Datenverarbeitungsrecht der Emittenten und Intermediäre

- § 67e Abs. 1 AktG-RegE gestattet Emittenten und Intermediären die Erhebung und Speicherung personenbezogener Daten zur Aktionärsidentifikation, Aktionärskommunikation, Ausübung der Aktionärsrechte und Führung des Aktienregisters
- Verarbeitung der personenbezogenen Daten nur im Einklang mit der DSGVO, § 67e Abs. 3 AktG-RegE (die Daten von natürlichen Personen sind sensibler, da die Informationen über juristische Personen meist aus Registern hervorgehen)
- Belehrungspflichten der DS-GVO sind einzuhalten
- Kein Verstoß gegen das Bankgeheimnis oder vertragliche Vertraulichkeitsvereinbarungen bei der Datenverarbeitung im Rahmen von § 67e AktG-RegE

---

## 5.2 Datenschutzrechtliche Aspekte

---

### Löschung der Daten

- § 67e Abs. 2 AktG-RegE sieht eine Löschung der personenbezogenen Daten binnen zwölf Monaten nach Ende der Aktionärsenschaft vor
- Praktisch ist es für Emittenten schwierig festzustellen, wann die Aktionärsenschaft endet

### Vorrang anderer gesetzlicher Speicherungs- und Aufbewahrungspflichten gegenüber der Löschungspflicht

- Z.B. zehnjährige Speicherungspflicht nach § 257 HGB für Daten von HV Teilnehmern, bei Spruchverfahren oder Beschlussmängelklagen



---

## 6. Know your Shareholder und Übernahmerecht – Vorteile für Emittenten?

---

### Verbesserung der aktiven Investor Relations

- Börsenneulinge und Emittenten ohne Ankeraktionäre haben ein großes Interesse daran, ihre Aktionäre zu kennen, z.B. zur gezielten Ansprache von institutionellen Investoren

### Kaum Auswirkungen auf die Abwehr von Übernahmeangeboten

- Stärkung der bisherigen "Look Through Analysis" von Dienstleistern, insbesondere zur Ermittlung von US-Aktionären
- Das Anschleichen geschieht innerhalb eines sehr kurzen Zeitraums, aus Kostengründen wird die Aktionärsabfrage, wenn überhaupt, nur periodisch oder anlassbezogen durchgeführt werden
- Die wenigen derzeit möglichen verdeckten Stakebuilding-Maßnahmen sind derart komplex, dass keine Transparenz durch den Anspruch auf Aktionärsidentifikation geschaffen werden kann, da nicht der wirtschaftlich Berechtigte identifiziert wird (vgl. aktuelle Fälle wie z.B. Geely auf Daimler AG)

---

## 7. Kontaktdaten Ihrer Ansprechpartner

---



Senior  
Associate  
Corporate,  
M&A

**Ayleen Görisch, LL.M.**

CMS Germany

**T +49 69 71701 433**

**E [ayleen.goerisch@cms-hs.com](mailto:ayleen.goerisch@cms-hs.com)**



Partner  
Corporate,  
M&A

**Dr. Wolfgang Richter**

CMS Germany

**T +49 69 71701 433**

**E [wolfgang.richter@cms-hs.com](mailto:wolfgang.richter@cms-hs.com)**



Law . Tax

**Ihr kostenloser juristischer Online-Informationsdienst.**

E-Mail-Abodienst für Fachartikel zu vielfältigen juristischen Themen.

**cms-lawnow.com**



Law . Tax

**Ihre juristische Online-Bibliothek.**

Profunde internationale Fachrecherche und juristisches Expertenwissen nach Maß.

**eguides.cmslegal.com**

---

Dieses Dokument stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Es erhebt keinen Anspruch auf Richtigkeit oder Vollständigkeit und die in ihm enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Hongkong, Moskau, Peking und Shanghai für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozialitäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozialitäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozialitäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozialitäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozialität“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozialitäten oder deren Büros beziehen.

**CMS-Standorte:**

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Funchal, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Ljubljana, London, Luanda, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Manchester, Maskat, Mexiko-Stadt, Monaco, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Posen, Prag, Reading, Riad, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sheffield, Singapur, Skopje, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

---

**cms.law**