

(Zu) spät kommt sie – doch sie kommt

VERSPÄTETE UMSETZUNG DER AKTIONÄRSRECHTE-RICHTLINIE IN SICHTWEITE

Executive Summary

- Der Deutsche Bundestag hat am 14. November 2019 dem Gesetzesentwurf zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie („ARUG II“) zugestimmt
- ARUG II bringt wichtige Neuerungen für das deutsche Aktienrecht, institutionelle Anleger und Vermögensverwalter mit sich
- Gegenüber dem Regierungsentwurf gibt es einige Neuerungen unter anderem zur Definition des Intermediärs, zu den Mitspracherechten bezüglich der Vorstandsvergütung und zu den Geschäften mit nahestehenden Personen
- ARUG II tritt teilweise zum 1. Januar 2020, teilweise erst im 3. Quartal 2020 oder 2021 in Kraft

Überblick über den Verlauf

Die Frist für die Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (RL (EU) 2017/828 vom 17. Mai 2017; „2. ARRL“) ins deutsche Recht endete bereits am 10. Juni 2019. Bis dahin sollte das deutsche Gesetz zur Umsetzung der 2. ARRL verabschiedet und in Kraft getreten sein. In unserem [GSK-Update vom 1. August 2019](#) berichteten wir über den Gesetzesentwurf der Bundesregierung vom 20. März 2019 und den Referentenentwurf vom 11. Oktober 2018.

Nach einer kontroversen Sachverständigenanhörung im Bundestag im Juni 2019 konnten sich die Abgeordneten nicht mehr vor der Sommerpause auf einen Gesetzestext einigen. Streit gab es vor allem um eine Begrenzung der Vorstandsvergütung. Nachdem am 13. November 2019 der Rechtsausschuss des Bundestages seine Empfehlung zum ARUG II abgegeben hat, hat nun der Deutsche Bundestag am 14. November 2019 dem ARUG II in zweiter und dritter Lesung zugestimmt. Eine intensive Diskussion und eine lange parlamentarische Befas-

sung und Entscheidungsfindung sind damit beendet. Der Bundesrat beschäftigt sich voraussichtlich am 29. November 2019 mit dem ARUG II, was jedoch als reine Formsache gesehen wird.

Die Neuerungen im Einzelnen

I. Identifikation und Information von Aktionären durch börsennotierte Unternehmen („know your shareholder“)

Die Regelungen zur Identifikation der Aktionäre und zu Informationspflichten von Intermediären haben wenige Änderungen erfahren.

Neu gegenüber dem Regierungsentwurf ist eine Änderung der Definition des „Intermediärs“ in § 67a Abs. 4 AktG-E. Im Entwurf war diese noch auf börsennotierte Gesellschaften beschränkt.

Zudem wurde § 67f Abs. 1 AktG-E abgeändert, wodurch Gesellschaften nicht mehr zwingend solche Kosten für die Aktionärskommunikation tragen, die den Intermediären im Rahmen der rechtskonformen Verarbeitung personenbezogener Daten nach § 67e AktG-E entstehen. Demnach fehlt eine zwingende gesetzliche Regelung bezüglich der Kosten und es bleibt damit auch in Zukunft den Beteiligten überlassen die Kostenaufteilung untereinander zu regeln.

II. Verbesserung der Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern

Gegenüber dem Regierungsentwurf kam es bei den Vorschriften zu den Transparenzpflichten für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater zu keinen Veränderungen. Wir verweisen hier auf unser GSK-Update vom 1. August 2019.

Die neuen Pflichten sehen nach wie vor eine Offenlegung verschiedener Informationen in Bezug auf die Mitwirkung, das Anlageverhalten und das Geschäftsmodell von institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern vor. So sollen die Öffentlichkeit



und Privatanleger besser verstehen können, welche Strategien diese institutionellen Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater verfolgen.

III. Mitspracherechte der Aktionäre bei der Vergütung des Vorstands („say on pay“)

Die Diskussion um die Mitspracherechte der Aktionäre bei der Vergütung von Vorstandsmitgliedern war einer von zwei zentralen Streitpunkten in der Großen Koalition.

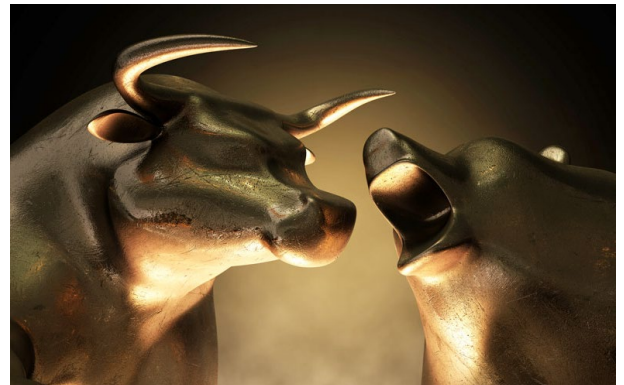
Die EU-Richtlinie will die Rechte der Aktionäre stärken, wenn es um die Vergütung des Vorstands geht. Bisher war nur eine Begrenzung der Vorstandsgehälter durch den Aufsichtsrat auf freiwilliger Basis nach dem Deutschen Corporate Governance Code (DCGK vgl. Ziff. 4.2.3 Abs. 2 Satz 6 bzw. G.2 in der noch nicht in Kraft getretenen Fassung vom 9. Mai 2019¹) vorgesehen.

Grundsätzlich bleibt es bei der Kompetenzverteilung, die schon im Regierungsentwurf angelegt wurde: Die Zuständigkeit des Aufsichtsrats umfasst weiterhin die Festlegung des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder. Insofern bleibt die Mitverantwortung der Arbeitnehmervertreter im mitbestimmten Aufsichtsrat erhalten. Das benötigte Votum der Hauptversammlung zum vorgelegten Vergütungssystem hat dadurch nur beratenden Charakter.

Neu gegenüber dem Regierungsentwurf ist die Regelung, dass nach § 87a Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG-E eine Verpflichtung des Aufsichtsrats besteht, eine **Höchstvergütung** der Vorstandsmitglieder festzulegen. Vorgaben bezüglich der Berechnung der konkreten Maximalvergütung sind nicht vorgesehen. Die Vergütung kann für den gesamten Vorstand oder für jedes einzelne Vorstandsmitglied gedeckelt werden. Auch eine Trennung nach Gruppen von Vorstandsmitgliedern, wie Vorstandsvorsitzender und ordentliche Vorstandsmitglieder, oder für variable und fixe Vergütungsbestandteile ist möglich. Die Höchstvergütung muss jedoch konkrete Summen vorgeben.

Die Hauptversammlung kann zukünftig diese Maximalvergütung zwar herabsetzen, aber nicht erhöhen (§ 87

Abs. 4 AktG-E). Allerdings hat die Hauptversammlung nicht die Macht, die konkrete Ausgestaltung der Höchstvergütung zu verändern. Bevor ein Herabsetzungsbeschluss gefasst werden kann, muss vor der Hauptversammlung ein fristgerechter Antrag auf Ergänzung der Tagesordnung gemäß § 122 Abs. 2 S. 1 AktG eingehen. Mindestens 5 % der Aktionäre bzw. Aktionäre mit einem Anteil von mindestens einer halben Mio. am Grundkapital können einen solchen Beschluss vor der Hauptversammlung beantragen. Hingegen reicht ein Antrag in der Hauptversammlung zu einem bereits vorhandenen Tagesordnungsgegenstand nicht aus. Der Herabsetzungsbeschluss bedarf der einfachen Stimmenmehrheit. Laufende Verträge, die bereits vor Geltung des ARUG II geschlossen wurden, bleiben von einem Herabsetzungsbeschluss unberührt.



Dem Aufsichtsrat verbleibt auch mit Blick auf die im Vergütungssystem vorgesehene Maximalvergütung die Möglichkeit, vorübergehend von dem Vergütungssystem abzuweichen, wenn dies im Interesse des langfristigen Wohlergehens der Gesellschaft notwendig ist und das Vergütungssystem das Verfahren des Abweichens sowie die Bestandteile des Vergütungssystems, von denen abgewichen wird, benennt (§ 87a Abs. 2 Satz 2 AktG-E). Gemäß § 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 AktG-E ist ein Vergütungsbericht durch Vorstand und Aufsichtsrat zu erstellen. In diesem muss eine Erklärung bezüglich der Einhaltung der vereinbarten Höchstvergütung enthalten sein. Neu ist außerdem, dass die Vergütungsstruktur bei börsennotierten Gesellschaften zukünftig nach § 87 Abs. 1 AktG-E auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten ist. Bisher war der Aufsichtsrat dazu verpflichtet, bei der Festlegung der Vor-

¹ Der neue Kodex wird erst nach Inkrafttreten des ARUG II beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz zur Veröffentlichung eingereicht. So können möglicherweise notwendige Anpassungen an die endgültige neue Fassung des Aktiengesetzes durch das ARUG II nachvollzogen werden.



standsvergütung auf eine „nachhaltige Entwicklung“ der Gesellschaft zu achten. Dies war nach mehrheitlicher Ansicht von der Praxis und Literatur im Sinne einer „langfristigen Entwicklung“ interpretiert worden. Mit der Nennung beider Begriffe „nachhaltig“ und „langfristig“ wird nun verstärkt, dass der Aufsichtsrat bei der Vergütungsfestsetzung, vor allem bei der Auswahl der Vergütungsmotivation, auch ökologische und soziale Aspekte zu beachten hat.

Das neue System, wie Vorstände maximal vergütet werden dürfen, kommt in mehreren Stufen. Die Regelungen bezüglich der Vorstandsvergütungen sind erstmals für die Hauptversammlungen im Jahr 2021 anwendbar. Bis zum Ablauf von zwei Monaten nach erstmaliger Billigung des Vergütungssystems durch die Hauptversammlung hat der Aufsichtsrat die Vergütung der Vorstandsmitglieder festzusetzen (§ 26 EGAktG-E). Dadurch wird verhindert, dass der Aufsichtsrat ein nicht gebilligtes Vergütungssystem als Basis verwenden muss.

Der Vergütungsbericht mit der konkreten individuellen Vergütung ist erstmals für das nach dem 31. Dezember 2020 beginnende Geschäftsjahr zu erstellen und der Hauptversammlung bis zum Ablauf der ersten ordentlichen Hauptversammlung in dem darauffolgenden Geschäftsjahr (2021) zur Abstimmung vorzulegen (§ 120a Abs. 4 AktG-E).

Damit bleibt zwar die Kompetenz zur Entwicklung und Festsetzung des Vergütungssystems des Vorstands weiterhin beim Aufsichtsrat, die Hauptversammlung erhält nunmehr aber mehr Rechte als noch im Regierungsentwurf vorgesehen.

IV. Regelungen zur Zustimmung und Bekanntmachung bei Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen („related party transactions“)

Der zweite große Streit in der GroKo betraf die Frage, welche Geschäfte der Gesellschaft mit nahestehenden Unternehmen oder Personen einer vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen. Nach der 2. ARRL unterliegen künftig sämtliche „wesentliche Geschäfte“ einem Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates. Darüber hinaus sind diese Geschäfte spätestens zum Zeit-

punkt ihres Abschlusses unverzüglich öffentlich bekannt zu machen.

Neu gegenüber dem Regierungsentwurf ist der Prozentsatz, der bei Geschäften mit nahestehenden Personen anzuwenden ist. Der Gesetzesentwurf senkt nun die Schwelle, ab welcher der Aufsichtsrat solchen Geschäften zustimmen muss. Waren bisher Geschäfte erfasst, die 2,5 % der Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen nach den Regelungen des HGB übersteigen, sind es nunmehr nur noch 1,5 % (§ 111b Abs. 1 AktG-E). Die 2. ARRL bot den Mitgliedstaaten hinsichtlich der Umsetzung große Spielräume, welche Geschäfte als „wesentlich“ anzusehen sind und damit den neuen Vorgaben unterliegen. Als Referenzzeitraum dient nach wie vor das laufende Geschäftsjahr.

Ausblick

Der Gesetzesentwurf der Bundesregierung trägt den Zielen der zweiten Aktionärsrichtlinie insgesamt Rechnung. Er zielt auf eine Verbesserung der Mitwirkung der Aktionäre bei börsennotierten Gesellschaften sowie auf eine Erleichterung der grenzüberschreitenden Information und Ausübung von Aktionärsrechten ab. Zudem bestärkt die Pflicht zur Festsetzung einer Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat und die Herabsetzungsmöglichkeit der Hauptversammlung die Intention der Richtlinie, die Mitspracherechte der Aktionäre bezüglich der Vorstandsvergütung zu stärken.

Das Gesetz wird zum 1. Januar 2020 in Kraft treten. Die Regelungen zu den Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen gelten sofort, wohingegen die meisten übrigen Regelungen erst nach und nach Auswirkungen auf die Praxis haben. So gelten die Regelungen über die Vorstandsvergütungen erst für die Hauptversammlungen im Jahr 2021. Die Informationsaustauschregelungen mit den Aktionären sowie die Regelungen zur Aktionärsidentifikation sollen erst für Hauptversammlungen gelten, die nach dem 3. September 2020 einberufen werden. Unterschiedliche Regelungen in der Berichtssaison 2020 werden damit so weit wie möglich vermieden.



Andreas Dimmling

Rechtsanwalt
Wirtschaftsjurist (Univ. Bayreuth)
Standort München
andreas.dimmling@gsk.de

Okko Hendrik Behrends

Rechtsanwalt
Standort Frankfurt
okko.behrends@gsk.de

Sandra Krepler, LL.M.

(Trinity College Dublin)
Rechtsanwältin
Standort München
sandra.krepler@gsk.de



Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK Stockmann

BERLIN

Mohrenstrasse 42
10117 Berlin
T +49 30 203907-0
F +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstrasse 31
69115 Heidelberg
T +49 6221 4566-0
F +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT / M.

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt am Main
T +49 69 710003-0
F +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
T +49 89 288174-0
F +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703-0
F +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Luxembourg SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
T +352 271802-00
F +352 271802-11
luxembourg@gsk-lux.com



YOUR PERSPECTIVE.

GSK.DE | GSK-LUX.COM