

09.04.2019

GESELLSCHAFTSRECHT

DER REGIERUNGSENTWURF ZUM ARUG II

Am 20. März 2019 wurde der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) veröffentlicht. Im Vergleich zum Referentenentwurf vom 11. Oktober 2018 (vgl. [„Referentenentwurf ARUG II – das kommt auf börsennotierte Unternehmen zu“](#)) haben sich einige Änderungen, insbesondere bei den Vorschriften zur Aktionärsidentifizierung und -information („know your shareholder“), ergeben. Die Regelungen zur Vergütung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats („say on pay“) sowie zu Geschäften mit nahestehenden Personen („related party transactions“) wurden gegenüber dem vorläufigen Referentenentwurf lediglich moderat modifiziert. Der Aufsichtsrat wird weiterhin für die Vorstandsvergütung zuständig sein, die Mitwirkung der Hauptversammlung wird auf einen Beschluss zur Billigung des Vergütungssystems beschränkt. Über die Zustimmung zu wesentlichen Geschäften mit nahestehenden Personen kann anders als noch im Referentenentwurf auch ein Ausschuss des Aufsichtsrats entscheiden. Daneben soll das ARUG II durch – hier nicht näher betrachtete – weitere Regelungen zu einer Verbesserung der Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern führen. Die zweite Aktionärsrechterichtlinie ist bis zum 10. Juni 2019 in deutsches Recht umzusetzen.

Say on Pay

Der Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft hat zukünftig ein „klares und verständliches“ (statt zuvor „allgemein verständliches“) System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder zu beschließen. Diese geänderte Formulierung orientiert sich stärker am Richtlinientext und begegnet einem auch an anderen Stellen des Regierungsentwurfs. Für dieses „Vergütungssystem“ – so die neue Terminologie des Regierungsentwurfs – für den Vorstand enthält § 87a Abs. 1 AktG-E, wie bereits im Referentenentwurf, inhaltlich detaillierte Vorgaben. Während § 120 Abs. 4 AktG derzeit ein freiwilliges Votum der Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft über das Vergütungssystem für den Vorstand vorsieht, wird die Hauptversammlung künftig zwingend bei jeder wesentlichen Änderung, mindestens aber alle vier Jahre, über die Billigung des Vergütungssystems für den Vorstand beschließen (§ 120a Abs. 1 AktG-E). Der Beschluss der Hauptversammlung begründet allerdings weder Rechte noch Pflichten (§ 120a Abs. 1 Satz 2 AktG-E) und ist wie bisher nicht anfechtbar (§ 120a Abs. 1 Satz 3 AktG-E). Im Regierungsentwurf wurde klargestellt, dass der Beschluss das vorgelegte Vergütungssystem auch schlicht bestätigen kann (§ 120a Abs. 1 Satz 4 AktG), wie es der Referentenentwurf schon für die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder in § 113 Abs. 3 Satz 2 AktG-E vorgesehen hatte. Dem Beschluss kommt weiterhin keine rechtliche Bindungswirkung für die Entscheidung des Aufsichtsrats über die Festsetzung der Vergütung zu. Jedoch hat der Aufsichtsrat bei einer Ablehnung des Vergütungssystems „spätestens“ in der folgenden ordentlichen – so hat es der Regierungsentwurf nun klargestellt – Hauptversammlung ein überprüftes Vergütungssystem zur Billigung vorzulegen. Der Aufsichtsrat wird aber nicht verpflichtet, das Vergütungssystem im Falle eines ablehnenden Hauptversammlungsbeschlusses zu ändern. Er kann nach Überprüfung an dem nicht gebilligten Vergütungssystem festhalten. In der Praxis dürfte das jedoch eher die Ausnahme bleiben.

Der von der zweiten Aktionärsrechterichtlinie geforderten Abstimmung der Hauptversammlung über die Vergütung des Aufsichtsrats genügt das deutsche Aktienrecht im Grundsatz bereits dadurch, dass der Hauptversammlung sogar die Kompetenz für die konkrete Festsetzung der Aufsichtsratsvergütung zukommt (§ 113 Abs. 1 AktG). Darüber hinaus wird zukünftig – wie bereits vom Referentenentwurf vorgesehen – die Hauptversammlung mindestens alle vier Jahre über die Aufsichtsratsvergütung (ggf. rein bestätigend) zu beschließen haben. In dem Beschluss müssen alle relevanten Angaben im Sinne des § 87a Abs. 1 AktG-E sinngemäß gemacht oder in Bezug genommen werden. Diese Angaben müssen allerdings nicht in der Satzung gemacht werden, wenn die Vergütung

der Aufsichtsratsmitglieder dort festgelegt wird (§ 113 Abs. 3 Satz 4 AktG-E). Die obigen Ausführungen zur Nichtanfechtbarkeit und zur Pflicht zur Vorlage eines überprüften Vergütungssystems gelten entsprechend.

Auf der Tagesordnung jeder ordentlichen Hauptversammlung einer börsennotierten Gesellschaft wird künftig gemäß § 120a Abs. 4 AktG-E die Beschlussfassung über den jährlich von Vorstand und Aufsichtsrat zu erstellenden und durch den Abschlussprüfer zu prüfenden Vergütungsbericht (§ 162 AktG-E) für das vorausgegangene Geschäftsjahr stehen. Der Vergütungsbericht muss für jedes Verwaltungsmitglied einzeln und unter Namensnennung klare und verständliche Angaben enthalten und die gewährte oder geschuldete Vergütung darlegen. Eine Möglichkeit, durch Beschluss der Hauptversammlung davon abzuweichen (wie derzeit noch in § 286 Abs. 5 HGB), besteht nicht mehr. Der Beschluss über den Vergütungsbericht begründet weder Rechte oder Pflichten und ist – anders als noch in der Fassung des Referentenentwurfs – nicht anfechtbar (§ 120a Abs. 4 S. 2 AktG-E). Bei kleinen und mittelgroßen Gesellschaften (i.S.d. § 267 Abs. 1 und 2 HGB) genügt gemäß § 120a Abs. 5 AktG anstelle eines Beschlusses eine Erörterung des Vergütungsberichts unter einem eigenen Tagesordnungspunkt auf der Hauptversammlung.

Wie bereits im Referentenentwurf vorgesehen, bleibt es vor dem Hintergrund der Einführung des aktienrechtlichen Vergütungsberichts bei der weitgehenden Streichung der handelsrechtlichen Vorschriften zur Berichterstattung über die Vorstandsvergütung in Anhang zum Jahresabschluss bzw. Lagebericht von börsennotierten Gesellschaften. Das Vergütungssystem und der Beschluss hierzu sind jedoch unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und dort – ebenso wie der Vergütungsbericht und der Vermerk des Abschlussprüfers hierzu – für mindestens zehn Jahre kostenfrei zugänglich zu halten.

Hinzuweisen ist schließlich auf die im Referentenentwurf noch nicht enthaltene Erweiterung der Bekanntmachungspflichten in § 124 Abs. 2 AktG-E im Vorfeld der Hauptversammlung auf „say on pay“-relevante Unterlagen.

Related Party Transactions

Einige inhaltliche Änderungen bringt der Regierungsentwurf für das von der Aktionärsrechterichtlinie geforderte Bekanntmachungs- und Zustimmungsregime für wesentliche Geschäfte börsennotierter Gesellschaften mit nahestehenden Personen.

Der Regierungsentwurf belässt es allerdings bei der Verweisung auf die internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS) für die Bestimmung der nahestehenden Person und bei der relativ hoch angesetzten Wesentlichkeitsschwelle von mehr als 2,5% der Summe aus dem Umlauf- und dem Anlagevermögen gemäß dem letzten festgestellten Jahresabschluss bzw. gebilligten Konzernabschluss. Für die Zusammenrechnung aller Geschäfte mit derselben nahestehenden Person gibt der Regierungsentwurf nun nicht mehr einen Referenzzeitraum von zwölf Monaten, sondern das „laufende Geschäftsjahr“ vor.

Die zahlreichen und relativ weit gefassten Ausnahmetatbestände blieben durch den Regierungsentwurf unverändert. Ausnahmen gelten u.a. für Geschäfte im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Konditionen, Geschäfte mit unmittelbaren oder mittelbaren 100-prozentigen Tochtergesellschaften und mit unmittelbaren oder mittelbaren Tochtergesellschaften ohne andere nahestehende Gesellschafter. Praktisch wichtig ist die Freistellung des Vertragskonzerns durch die Ausnahme für Geschäfte, die der Zustimmung oder Ermächtigung der Hauptversammlung bedürfen oder in Umsetzung einer solchen Zustimmung oder Ermächtigung vorgenommen werden – worunter insbesondere Unternehmensverträge und Geschäfte aufgrund solcher Verträge (§ 111a Abs. 3 Nr. 3 a) AktG-E) fallen.

Die grundsätzliche Kompetenz für die vor dem Abschluss des Geschäfts einzuholende Zustimmung bleibt – wie nach dem Referentenentwurf – beim Aufsichtsrat (§ 111b Abs. 1 AktG-E). Allerdings hat der Regierungsentwurf Änderungen an der vergleichsweise komplizierten Ausgestaltung des Zustimmungsverfahrens eingeführt. Insbesondere kann die Zustimmung zu einer related party transaction – entgegen der lediglich beschlussempfehlenden Konzeption des Referentenentwurfs – einem (ständigen oder ad-hoc eingerichteten) Aufsichtsratsausschuss übertragen werden. Die Mitglieder dieses Ausschusses dürfen nicht selbst an dem Geschäft beteiligt sein, und der Ausschuss muss mehrheitlich aus Mitgliedern bestehen, bei denen nicht die Besorgnis eines Interessenkonflikts besteht. Diese Kriterien gelten auch für das Stimmverbot im Falle der Beschlussfassung durch das Aufsichtsratsplenum (§ 111b Abs. 2 AktG-E). Die Einholung der Fairness Opinion eines Wirtschaftsprüfers als Verfahrensvariante im Zustimmungsprozess ist entfallen.

Wie bereits nach dem Referentenentwurf steht es dem Vorstand frei, das Geschäft der Hauptversammlung zur Abstimmung vorzulegen, sofern der Aufsichtsrat seine Zustimmung verweigert, wobei auch hier ein Stimmverbot und – neu aufgenommen in den Regierungsentwurf – ein Verbot der Stimmrechtsausübung für einen anderen

bestehen (§ 111b Abs. 4 AktG-E). Ein ohne Zustimmung abgeschlossenes Geschäft ist rechtswirksam, kann aber zur Haftung des Vorstands führen.

Die obligatorische öffentliche Bekanntmachung von Geschäften mit nahestehenden Personen wird nach der Gesetzesbegründung zur besseren Verständlichkeit und Vereinheitlichung nun innerhalb des AktG, nämlich in § 111c AktG-E, geregelt, ohne dass damit eine grundsätzliche Änderung im Vergleich zum Referentenentwurf verbunden wäre. Das Geschäft und solche Geschäfte, die aggregiert zur Überschreitung der Wesentlichkeitsschwelle führen sind „unverzüglich“ bekanntzumachen, was in Anlehnung an § 33 Abs. 1 WpHG „in der Regel“ (und vorbehaltlich der strengeren Vorschriften zur Ad hoc-Publizität) noch bei einer Bekanntmachung innerhalb von vier Handelstagen zu bejahen sein soll.

Know your Shareholder

Im Zusammenhang mit der besseren Identifikation und Information der Aktionäre sowie zur Verbesserung der Kommunikationsmöglichkeiten zwischen börsennotierten Gesellschaften und ihren Aktionären sieht der Regierungsentwurf – wie bereits der Referentenentwurf – neue Vorschriften in den §§ 67a ff. AktG-E vor. Die meisten Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf tragen der Einfügung von Bezugnahmen auf die Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 der Europäischen Kommission vom 3. September 2018 („Durchführungsverordnung“) in den Gesetzestext Rechnung. Ausgangspunkt der Vorschriften ist, dass die börsennotierte Gesellschaft ihren Aktionären Informationen über Unternehmensereignisse i.S.d. des Artikel 1 Nr. 3 der Durchführungsverordnung (wie etwa Gewinnausschüttungen oder Hauptversammlungen) übermitteln muss, und zwar, wenn sie nicht ausschließlich Namensaktien ausgegeben hat, durch Übermittlung der Informationen an Intermediäre, die die Aktien der Gesellschaft verwahren, oder im Falle von Namensaktien an die im Aktienregister der Gesellschaft Eingetragenen (§ 67a Abs. 1 AktG-E). Mit der Übermittlung können auch Dritte beauftragt werden, wobei das Gesetz für Format, Inhalt und Frist der Informationsübermittlung wiederum auf die Durchführungsverordnung verweist. Verwahrt ein Intermediär Aktien für einen anderen Intermediär, haben die einzelnen Intermediäre die Information grundsätzlich bis zum Letztintermediär weiterzureichen, wobei dieser die Information dann dem Aktionär zu übermitteln hat (§ 67b AktG-E). Gemäß § 67c Abs. 1 AktG-E haben die einzelnen Intermediäre die vom Aktionär erhaltenen Informationen über die Ausübung seiner Rechte als Aktionär direkt an die Gesellschaft bzw. an den jeweils nächsten Intermediär weiterzuleiten, wobei der Aktionär nach Absatz 2 Anweisungen zur Informationsübermittlung erteilen kann.

Gemäß § 67d AktG-E steht der börsennotierten Gesellschaft gegen sämtliche Intermediäre, die Aktien der Gesellschaft verwahren, ein Informationsanspruch auf Auskunft über die Identität der Aktionäre, deren Aktien verwahrt werden, zu. Die Ausübung und der Umfang dieses Informationsanspruchs werden wiederum durch die Durchführungsverordnung geregelt (vgl. § 67 Abs. 1 und 2 AktG-E). Das Informationsverlangen ist bei mehreren Intermediären „in der Kette“ bis zu dem Letztintermediär, der Aktien für einen Aktionär verwahrt, weiterzuleiten. Der Letztintermediär hat die geforderte Auskunft in der Regel direkt (also nicht wieder „über die Kette“ zurück) an die Gesellschaft zu übermitteln, es sei denn, der Informationsanspruch wurde gegenüber einem anderen Intermediär in der Kette ausgeübt.

Der Regierungsentwurf gewährt einen großzügigen Übergangszeitraum, sodass die Vorschriften zur Aktionärsidentifikation und Informationsübermittlung erst ab dem 3. September 2020 Anwendung finden werden (§ 26[...] Abs. 4 EGAktG-E).

Weiterer Zeitplan und erstmalige Anwendbarkeit der neuen Vorschriften

Ob das ARUG II bis zum 10. Juni 2019 in Kraft treten wird, ist derzeit offen. Durch die (gegenüber dem Referentenentwurf deutlich erweiterten) Übergangsvorschriften insbesondere im Hinblick auf die hauptversammlungsbezogenen Neuregelungen soll gewährleistet werden, dass die Adressaten ausreichend Zeit vor der ersten Anwendung in der Praxis haben. Während die Aktionärsidentifikations- und Informationsvorschriften daher voraussichtlich erst ab Herbst 2020 Anwendung finden, könnten die neuen Vorgaben zu „related party transactions“ bereits ab Inkrafttreten des ARUG II und zum „say on pay“ ab Ende 2019 Beachtung verlangen. Auf die neue Rechtslage werden sich dann insbesondere die Transaktionspraxis und die Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften einzustellen haben.

EXPERTISE

Gesellschaftsrecht

LAWYERS

Prof. Dr. Michael Arnold

Peter Steffen Carl

Dr. Cornelius Götze

Martin Hitzer

Dr. Andreas Löhdefink

Dr. Vera Rothenburg

Christian Steinke

Dr. Dirk Wasmann