

Stellungnahme

von Dr. Hilke Herchen als Vertreterin des Deutschen Anwalt Vereins

zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II), BT Drs. 19/9739

Kurzfassung von Dr. Hilke Herchen für die Anhörung im Rechtsausschuss des Bundestages am 5. Juni 2019 auf Basis der Stellungnahme vom 27. November 2018 zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz vom 11. Oktober 2018.

- 1 Der Handelsrechtsausschuss hat zum Referentenentwurf am 27. November 2018 Stellung genommen. Auf dieser Basis nehme ich zum wesentlichen Inhalt des Regierungsentwurfs (RegE) wie folgt Stellung:

I. Regelungen zur besseren Identifikation und Information von Aktionären

- 2 Die vorgesehene Ergänzung der notwendigen Angaben für das Aktienregister in § 67 Abs. 1 Satz 1 AktG-E um eine elektronische Adresse des Aktionärs (soweit vorhanden) ist positiv zu bewerten, da sie die direkte elektronische Kommunikationsmöglichkeit zwischen Gesellschaft und den im Aktienregister Eingetragenen verbessert. Bei dieser Gelegenheit könnte im Interesse eines eindeutigen Gesetzestextes die „Angabe des Namens“ um die Worte „und der Vornamen“ ergänzt werden (vgl. z.B. § 106 Abs. 2 Nr. 1 HGB, wo mit „Name“ nur der Nachname gemeint ist). Im Satz 2 sollten ebenfalls zur Klarstellung hinter „Angaben nach Satz 1“ die Worte „einschließlich etwaiger Änderungen“ ergänzt werden, da sich die Mitteilungspflicht des Aktionärs auch darauf beziehen muss.
- 3 Durch die Einfügung der neuen §§ 67a bis 67f AktG-E soll das Kapitel Ia der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (2. ARRL) umgesetzt werden. Soweit die Regelungen die Weiterleitung und Übermittlung bestimmter Informationen zu den Hauptversammlungen börsennotierter Unternehmen mit Inhaberaktien betreffen, sind sie grundsätzlich zu begrüßen, da jedenfalls Privatanleger bislang nicht „über die Grenze“ hinweg von ihren depotführenden Banken über Hauptversammlungen informiert werden und damit faktisch von der Teilnahme

an der Hauptversammlung oder der Stimmrechtsausübung (im Vorfeld) ausgeschlossen sind. Ob dieser Missstand mit der Neuregelung einer Informationsweiterleitung „entlang der Verwahrkette“ durchgreifend verbessert wird, muss die praktische Umsetzung zeigen.

- 4 Nach § 67c Abs. 1 AktG-E haben die Intermediäre der Gesellschaft „die vom Aktionär erhaltenen Informationen über dessen Ausübung seiner Rechte als Aktionär“ zu übermitteln. Bei gesellschaftsrechtlichen Kapitalmaßnahmen („Corporate Actions“) ist die Abwicklung über eine von der Gesellschaft beauftragte Zahl- und Abwicklungsstelle sowie davon ausgehend den weiteren Bankenapparat allein sachgerecht und funktioniert bislang – auch grenzüberschreitend – reibungslos. So wäre die Weitergabe des Rücklaufs zur Teilnahme an einer Kapitalerhöhung an die Gesellschaft selbst weder im Interesse des Aktionärs noch der Gesellschaft. In Erwägungsgrund 11 zur DurchführungsVO wird dies anerkannt; ein Eingriff in bestehende Prozesse „freiwilliger Marktstandards“ soll weitgehend vermieden werden. Der RegE sollte daher für den Rücklauf an die Gesellschaft klarstellen, dass die Gesellschaft für diese Zwecke einen Intermediär als Zahl- und Abwicklungsstelle einsetzen kann. Dies könnte etwa durch folgende Ergänzung von § 67c Abs.1 Satz 2, 2. Halbsatz AktG-E geschehen: „... bis die Informationen die Gesellschaft *oder eine von ihr beauftragte Abwicklungsstelle* erreichen“.
- 5 Die im Regierungsentwurf im Vergleich zum Referentenentwurf vorgenommenen Änderungen und Klarstellungen, insbesondere im Hinblick auf eine hinreichende Unterscheidung zwischen den Abläufen bei der Inhaberaktie und der Namensaktie, die Beibehaltung der sog. Platzhalterregelung in § 67 Abs. 4 AktG, die Erläuterungen zu der optionalen Eintragung im Aktienregister auf der Grundlage eines Informationsverlangens nach § 67 d AktG-E, die Streichung des § 67 a Abs. 2 AktG-E des Referentenentwurfs und die bessere Abgrenzung des § 67 a AktG-E zum § 125 AktG sind zu begrüßen. Es sind daher nur noch folgende wenige Anmerkungen zu machen:
- 6 Nach dem neu gefassten § 67 f Abs. 1 Nr. 2 AktG-E werden die Kosten für die Weiterleitung der HV-Mitteilung nach § 125 Abs. 2 AktG vom im Aktienregister eingetragenen Intermediär (Nominee) an den nicht eingetragenen wahren Aktionär zu Recht von der Erstattungspflicht des Emittenten ausgenommen, da diese Kosten bei der Direkteintragung des Aktionärs nicht entstehen würden. Gleiches gilt aber auch für die Kommunikation zwischen dem Aktionär und dem eingetragenen Intermediär, die mit der HV-Teilnahme und der Stimmrechtsausübung zusammenhängt (z.B. Stimmrechtsweisungen). Daher ist in § 67 f Abs.1 Nr. 2 AktG-E auch der § 67 c AktG-E in Bezug zu nehmen.
- 7 Überprüft werden sollte auch noch einmal die Erstattungspflicht für die Verarbeitung personenbezogener Daten nach § 67 e AktG-E. Diesbezüglich eine Aufteilung des Aufwandes für die Datenverarbeitung vorzunehmen erscheint weder praktikabel noch sachgerecht.

- 8 Nach der vorgesehenen Änderung in § 125 Abs. 2 AktG hat eine Gesellschaft mit Namensaktien die Mitteilung zur Hauptversammlung „den zu Beginn des 21. Tages vor der Hauptversammlung im Aktienregister Eingetragenen zu machen“. Damit soll eine Vereinheitlichung mit der Regelung für die Inhaberaktien erreicht werden, für die nach Absatz 1 die Mitteilung „mindestens 21 Tage vor der Versammlung“ an die Intermediäre gehen muss. Eine Vereinheitlichung wird hiermit aber nicht erreicht. Denn eine Mitteilung nach dem Entwurf des Absatzes 2 kann – wie in der Begründung richtigerweise ausgeführt wird – erst nach dem 21. Tag erfolgen, da für den Versand auf die Eintragung im Aktienregister zum Stichtag des 21. Tages abgestellt werden soll. Zudem verschlechtert die vorgesehene Stichtagsregelung gegenüber dem geltenden § 125 Abs. 2 AktG („Beginn des 14. Tages“) die Aktualität des berechtigten Bestands um eine Woche. Wer zwischen dem 21. und 14. Tag vor der Hauptversammlung in das Aktienregister eingetragen wird, wäre zwar nach wie vor zur Ausübung der Aktionärsrechte auf der Hauptversammlung berechtigt, würde aber keine Mitteilung über die Einberufung mehr erhalten.
- 9 Schließlich kann insbesondere die Verwendung des Begriffs „record date“ in der Begründung für erhebliche Verwirrung sorgen, da mit record date herkömmlich der Stichtag für den Bestandsnachweis bezeichnet wird, der (Inhaber-) Aktionäre zur HV-Teilnahme berechtigt. Der maßgebliche Bestandsstichtag für das Teilnahme- und Stimmrecht muss jedoch sauber von jeglichen Daten für den Mitteilungsversand getrennt werden. Dies gilt umso mehr, als der für die Ausübung der Aktionärsrechte maßgebliche Stichtag (Anmeldeschlusstag) bei Emittenten mit Namensaktien deutlich näher an die Hauptversammlung heranreicht (idR 7 Tage, zum Teil aber auch 3 Tage, wie z.B. für die diesjährige Hauptversammlung der DTAG) und die Einführung eines einheitlichen record date im Sinne eines Bestandsstichtags für die Teilnahme- und Stimmberechtigung im Vorfeld intensiv diskutiert worden war. Der Gesetzgeber hatte sich bewusst gegen eine Vorverlegung des Bestandsstichtages entschieden, da dies dem Aktionärsinteresse und der Entwicklung hin zu schnelleren und zeitnahen Abläufen widersprechen würde.
- 10 Im Ergebnis empfiehlt es sich daher, die geltende Regelung zur Mitteilung der HV-Einberufung in § 125 Abs. 2 AktG unverändert zu lassen. In jedem Fall sollte der irreführende Hinweis auf den record date in der Begründung gestrichen werden.

II. Vergütungssystem und „Say on Pay“

- 11 § 87a AktG-E verpflichtet den Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft, ein Vergütungssystem für den Vorstand zu beschließen, das der Hauptversammlung nach § 120a AktG-E zur Billigung vorzulegen ist. Inhaltliche Fragen des Vergütungssystems regelt § 87a Abs. 1 AktG-E. § 87a Abs. 2 AktG-E verpflichtet den Aufsichtsrat, die Vorstandsvergütung im Regelfall in Übereinstimmung mit einem der Hauptversammlung zur Billigung

vorgelegten Vergütungssystem festzusetzen. Es bleibt aber dabei, dass das Vergütungsvotum der Hauptversammlung nur eine beratende bzw. empfehlende und keine rechtlich bindende Wirkung hat, was zu begrüßen ist. Dies wird bekanntlich angegriffen, doch hat sich dieses schon bisher gelebte System aus unserer Sicht bewährt. Die Regelung der Vergütung ist wichtiger Bestandteil der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats. Zudem sind die mit dem Vergütungssystem verbundenen Vorfragen und die Ausgestaltung des Systems vielfach so komplex, dass sie sich für eine verbindliche Beschlussfassung in der Hauptversammlung kaum eignen. Insbesondere die Anfechtbarkeit des Beschlusses, die bei einer verbindlichen Beschlussfassung nahezu zwangsläufig wäre, würde erhebliche und für die Unternehmen schwierig zu handhabende Rechtsunsicherheit mit sich bringen. Auch für die Aktionäre wäre damit wenig gewonnen, schon aufgrund der Dauer solcher Anfechtungsverfahren. Ihnen ist durch den Druck auf den Aufsichtsrat, der zum einen bei Ablehnung des Vergütungssystems zur Vorlage eines überprüften Vergütungssystems gezwungen ist, zum anderen im Vergütungsbericht nach § 162 Abs. 1 Nr. 6 AktG-E zu erläutern hat, wie der Beschluss der Hauptversammlung berücksichtigt wurde, pragmatischer und schneller gedient.

- 12 Kritisch zu sehen ist allerdings die in § 87a Abs. 2 AktG-E vorgesehene Regelung, wonach der Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft die Vergütung der Vorstandsmitglieder in Übereinstimmung mit einem der Hauptversammlung nach § 120a Abs. 1 AktG-E zur Billigung vorgelegten Vergütungssystem festzusetzen hat. Sie führt zu der merkwürdigen Konsequenz, dass der Aufsichtsrat die Vorstandsvergütung zwar auf der Basis eines der Hauptversammlung vorgelegten, von dieser aber abgelehnten Vergütungssystems festlegen kann, es ihm jedoch verwehrt sein kann, das von der Hauptversammlung abgelehnte Vergütungssystem so anzupassen, dass den in der Hauptversammlung artikulierten Bedenken der Aktionäre, die zu dem ablehnenden Vergütungsvotum geführt haben, Rechnung getragen wird. Denn ein solches entsprechend angepasstes Vergütungssystem lag der Hauptversammlung bislang nicht zur Billigung vor; dies gilt jedenfalls dann, wenn die Veränderungen so weitreichend sind, dass sie nicht mehr im Einklang mit dem der Hauptversammlung vorgelegten Vergütungssystem stehen. Das kann in der Praxis zu schwierigen Abgrenzungsfragen führen und kaum gewollt sein. Die in § 87a Abs. 2 AktG-E vorgesehene Regelung ist allerdings in Art. 9a Abs. 3 Satz 2 2. ARRl angelegt, der für den Fall, dass sich die Mitgliedstaaten für die Option eines empfehlenden Charakters des Vergütungsvotums entscheiden, vorsieht, dass die Gesellschaften die Mitglieder der Unternehmensleitung „nur entsprechend einer Vergütungspolitik“ entlohnen, „die für eine solche Abstimmung in der Hauptversammlung vorgelegt wurde“. Der Gesetzgeber sollte jedoch zumindest solche Abweichungen von dem der Hauptversammlung vorgelegten Vergütungssystem gestatten, die im Falle eines ablehnenden Votums der Hauptversammlung den von den Aktionären formulierten Einwänden Rechnung tragen. Dies würde dem empfehlenden bzw. beratenden Charakter des Vergütungsvotums besser gerecht und wäre wohl auch noch mit dem Sinn und Zweck der im Wortlaut etwas engeren Regelung der

2. ARRL in Einklang zu bringen. Es sollte (möglichst nicht nur in der Gesetzesbegründung) klargestellt werden, dass von der vorgelegten Politik abgewichen werden kann (und ggf. muss), wenn sich gesetzliche oder regulatorische Veränderungen ergeben.
- 13 Zu begrüßen ist, dass § 87a Abs. 2 Satz 2 AktG-E dem Aufsichtsrat die Möglichkeit einräumt, vorübergehend von dem Vergütungssystem abzuweichen, wenn dies im Interesse des langfristigen Wohlergehens der Gesellschaft notwendig ist, das Vergütungssystem dies vorsieht und sie das Verfahren des Abweichens sowie die Bestandteile des Vergütungssystems benennt, von denen abgewichen werden kann. Damit greift der Gesetzgeber die den Mitgliedstaaten durch Art. 9a Abs. 4 2. ARRL eingeräumte Option auf, den Gesellschaften zu ermöglichen, unter außergewöhnlichen Umständen von der Vergütungspolitik abzuweichen.
- 14 § 87a Abs. 1 Satz 2 AktG AktG-E enthält einen sehr detaillierten Katalog beschreibender Mindestangaben, die in dem Vergütungssystem enthalten sein müssen, soweit entsprechende Vergütungsbestandteile im Vorstandsvergütungssystem vorgesehen sind. Da die Ausgestaltung von Vergütungssystemen für Vorstandsmitglieder einem zeitlichen Wandel unterworfen ist und auch gewissen „Moden“ unterliegt, besteht die Gefahr, dass eine Reihe der im Gesetzestext aufgeführten Angaben in einigen Jahren in der Vorstandsvergütung keine Rolle mehr spielen. Umgekehrt ist damit zu rechnen, dass in Zukunft eventuell andere Elemente in Vorstandsvergütungssystemen verbreitet sind, auf die in dem der Hauptversammlung zur Billigung vorzulegenden Vergütungssystem einzugehen ist, die im Gesetzestext des § 87a Abs. 1 Satz 2 AktG-E jedoch keinen Niederschlag gefunden haben. Zwar sind die Angaben nur zu machen, soweit entsprechende Vergütungsbestandteile vorgesehen sind, dennoch sollte man erwägen, hier generischer vorzugehen und sich stärker an den allgemeineren Vorgaben des § 87 AktG zu orientieren.
- 15 Bisher bestand für den Aufsichtsrat im Rahmen des Vergütungsvotums nach § 120 Abs. 4 AktG nur die Möglichkeit, aber keine Pflicht, die Hauptversammlung über das System der Vorstandsvergütung abstimmen zu lassen. Künftig muss der Aufsichtsrat ein solches Vergütungsvotum der Hauptversammlung bei jeder wesentlichen Änderung des Vergütungssystems, mindestens jedoch alle vier Jahre, herbeiführen (§ 120a Abs. 1 AktG-E). Damit wird das bisher fakultativ ausgestaltete Vergütungsvotum obligatorisch und damit zu einer Vorlagepflicht. Die sich für die Praxis daraus ergebenden Konsequenzen dürften überschaubar sein, da bereits in der Vergangenheit die überwiegende Anzahl der börsennotierten Gesellschaften von der Möglichkeit zur Vorlage freiwillig Gebrauch gemacht hat.
- 16 § 163 AktG-E regelt die Inhalte des jährlich vorzulegenden Vergütungsberichts. Zweifelhaft ist, ob es uneingeschränkt richtig ist, dass nach § 162 Abs. 1 AktG-E auch jedes Jahr über die

Leistungen, die einem früheren Mitglied des Vorstands gewährt werden, zu berichten ist. Dies führt letztlich dazu, dass auch über Altersbezüge bis zum Ende der Leistungsperiode (ggf. also lebenslang) jährlich individuell berichtet werden muss. Dies erscheint zu weitgehend, zumal die Zusage solcher Altersbezüge während der aktiven Zeit des Vorstandsmitglieds als zukünftige Zusage gem. § 162 Abs. 2 Nr. 3 AktG-E auch schon offengelegt werden musste. Die Richtlinie sollte daher so einschränkend ausgelegt und § 162 Abs. 1 AktG-E entsprechend geändert werden, dass Leistungen an ehemalige Vorstandsmitglieder aufgrund einer in der Vergangenheit berichteten Altersversorgung nach dem Ausscheiden des Vorstandsmitglieds nicht mehr (individualisiert) berichtspflichtig sind.

- 17 Der Begriff der Unternehmensleitung, für die eine Vergütungspolitik zu erstellen und vorzulegen ist, erfasst nach Art. 2 Buchst. i (i) 2. ARRL auch die Mitglieder des Aufsichtsrats. Die Notwendigkeit eines Votums der Hauptversammlung zum Vergütungssystem für den Aufsichtsrat ist im deutschen Recht eigentlich sachwidrig, da nach § 113 Abs. 1 AktG die Vergütung des Aufsichtsrats ohnehin von der Hauptversammlung festgesetzt wird, entweder durch HV-Beschluss oder durch Satzungsregelung. Der Entwurf lässt es dabei, kombiniert aber die konkrete Festsetzung der Vergütung mit der abstrakten Festlegung eines Vergütungssystems. Er sieht dazu in § 113 Abs. 3 AktG-E vor, dass bei börsennotierten Gesellschaften wenigstens alle vier Jahre über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder Beschluss zu fassen ist und dabei die für die Vergütung des Vorstands nach § 87a Abs. 1 Satz 2 AktG-E vorgesehenen Angaben „sinngemäß“ zu machen sind. Der Beschluss enthält auf diese Weise zugleich die nach § 87a Abs. 1 Satz 2 AktG-E vorgeschriebenen Angaben zum Vergütungssystem. Durch dieses Prinzip der einheitlichen Beschlussfassung soll nach der Entwurfsbegründung vermieden werden, dass sich schwierige Fragen der Vereinbarkeit stellen, sollten die konkrete Vergütungsfestsetzung und das abstrakte Vergütungssystem bei zwei Beschlüssen auseinanderfallen. Der DAV hält dieses Konzept für zweckmäßig, zumal bei der Aufsichtsratsvergütung, anders als bei der Vorstandsvergütung, dasselbe Organ für den konkreten Vergütungsbeschluss und das abstrakte Vergütungssystem zuständig ist. Er schlägt aber zwei Vereinfachungen vor:
- 18 Bei Gesellschaften, die die Aufsichtsratsvergütung nicht in der Satzung regeln, sondern jährlich durch Beschluss der Hauptversammlung festlegen, sollte kein Zwang bestehen, dann zugleich auch jedes Jahr das gesamte Vergütungssystem mit allen Angaben nach § 87a Abs. 1 Satz 2 AktG-E festzusetzen. Art. 9a Abs. 5 2. ARRL lässt auch zu, dass die HV, wenn sie die AR-Vergütung durch Beschluss regelt, nur alle vier Jahre die zusätzlichen Angaben zum abstrakten Vergütungssystem machen muss und sich in der Zwischenzeit mit einer einfachen Festlegung der konkreten Vergütung begnügen kann.
- 19 Fraglich ist, was vor dem Hintergrund der originären Vergütungskompetenz der Hauptversammlung der in § 113 Abs. 3 Satz 4 AktG-E vorgesehene Verweis auf § 120a Abs.

3 AktG-E bewirken soll: Die Hauptversammlung ist bei der Beschlussfassung über die Vergütung des Aufsichtsrats nicht an die Beschlussvorschläge von Vorstand und Aufsichtsrat gebunden. Wenn also die Hauptversammlung die von der Verwaltung vorgeschlagene Vergütungsregelung für den Aufsichtsrat ablehnt, und stattdessen eine eigene auf Antrag eines Aktionärs beschließt, besteht keine Veranlassung für eine erneute Vorlage in der nächsten Hauptversammlung, sondern dann ist der Beschluss gefasst. Die Situation des § 120a Abs. 3 AktG-E kann nur auftreten, wenn die Hauptversammlung den Beschlussvorschlag der Verwaltung ablehnt, ohne selbst einen anderen Vergütungsbeschluss zu fassen. Daher sollte der Verweis auf § 120a AktG-E wie folgt abgeändert werden:

„§ 120a Abs. 2 gilt sinngemäß. § 120a Abs. 3 ist mit der Maßgabe anzuwenden, dass eine erneute Vorlage an die Hauptversammlung nur dann erforderlich ist, wenn kein Beschluss über die Festsetzung der Vergütung des Aufsichtsrats und das zugrundeliegende Vergütungssystem zustande gekommen ist.“

III. Related Party Transactions

- 20 Die Begründung des RegE weist zutreffend darauf hin, dass die Vorgaben der 2. ARRL zu grundlegenden Neuerungen im deutschen Aktienrecht führen; dieses regelt Geschäfte mit nahestehenden Personen (RPT) bislang nur punktuell. Sie weist gleichzeitig zurecht darauf hin, dass das deutsche Recht bereits strenge Regelungen zur Corporate Governance und insbesondere zur Haftung der Organe enthält und dass es darüber hinaus – anders als viele andere Rechtsordnungen innerhalb der EU – ausdifferenzierte, detaillierte Regelungen zum praktisch wichtigsten Fall der RPT enthält, nämlich §§ 291 ff., 311 ff., 319 ff. AktG für Geschäfte und Maßnahmen im Konzern. Dieses gesetzliche System enthält bereits weitgehende Schutzvorschriften für die Minderheitsaktionäre und die abhängige AG. Der Gesetzgeber hat sich Korrekturen oder Ergänzungen der §§ 311 ff. AktG versagt. Das ist eine angesichts der Umsetzungsfrist pragmatisch nachvollziehbare Haltung. Sie darf aber nicht darüber hinweg täuschen, dass sich in Zukunft Überschneidungen zwischen beiden Regelungsbereichen ergeben werden, die auch Restriktionen der Kontrollausübung im Rahmen der §§ 311 ff. AktG zur Folge haben können.
- 21 Der RegE sieht deshalb zurecht davon ab, dieses System grundlegend zu ändern. Eine Aufgabe des deutschen Aktienkonzernrechts ist durch die 2. ARRL auch nicht vorgegeben. Der DAV unterstützt nachhaltig den Ansatz des RegE, die Vorgaben der 2. ARRL unter Beibehaltung des bisherigen Schutzsystems nur behutsam und möglichst unbürokratisch umzusetzen. Dementsprechend begrüßt der DAV das Fehlen überschießender Regelungen und die vollständige Nutzung aller durch die 2. ARRL zugelassenen Ausnahmen.

- 22 Die Regelungen sollen nur für börsennotierte Gesellschaften gelten. Es ist zu begrüßen, dass der RegE von der Möglichkeit einer überschießenden Erstreckung auch auf nicht börsennotierte Gesellschaften keinen Gebrauch macht. Zur Verdeutlichung für den Rechtsanwender kann es sich anbieten, schon in der Gesetzesüberschrift zu § 111a AktG-E einen Hinweis auf die Geltung nur für die börsennotierte AG aufzunehmen, so wie dies in der Überschrift zu § 87a AktG-E bereits beabsichtigt ist.
- 23 Sachgerecht verortet der RegE die Kontrolle von RPT im Aufsichtsrat. Dieser ist, wie die Begründung des RegE zutreffend hervorhebt, das richtige Organ im deutschen Corporate Governance-System. Die Hauptversammlung ist schon aufgrund des Aufwandes ihrer Befassung und dem damit verbundenen zeitlichen Aufwand, aber auch wegen der (in den meisten anderen EU-Rechtsordnungen nicht vorgesehenen) Anfechtbarkeit von Hauptversammlungsbeschlüssen durch die Aktionäre nicht das geeignete Organ für eine Entscheidung über RPT.
- 24 Nach § 107 Abs. 3 Satz 4 AktG-E ist – abweichend vom RefE – nun auch die Bestellung eines beschließenden RPT-Ausschusses möglich. Das überzeugt: Bei der Zustimmung zu Geschäften mit nahestehenden Personen geht es – anders als bei den in § 107 Abs. 3 AktG geregelten und den sonstigen ungeschriebenen Delegationsverboten – nicht um einen Kernbereich der Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats, der zwingend dem Plenum zugewiesen werden müsste. Die alleinige Entscheidungskompetenz des RPT-Ausschusses hat gegenüber dem im RefE vorgesehenen abgestuften Zustimmungsverfahren den Vorteil geringerer Komplexität und der Vermeidung unterschiedlicher Anforderungen an die Einschätzung der Unabhängigkeit der Mitglieder.
- 25 Ausschussmitglied kann nur sein, wer nicht selbst als nahestehende Person im Sinne des § 111a Abs. 1 Satz 3 AktG-E an dem Geschäft beteiligt ist und auch keine Besorgnis eines Interessenkonflikts aufgrund seiner Beziehungen zu einer nahestehenden Person besteht. Diese Frage ist nunmehr nach dem RegE objektiv zu beantworten, was zu begrüßen ist.
- 26 Ausweislich der Begründung des RegE sollen hinsichtlich der Kriterien für das Vorliegen eines Interessenkonflikts die EU-Empfehlungen zur Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern und zur Unabhängigkeit des Abschlussprüfers als Orientierung dienen. Im Interesse einer praktischen Handhabbarkeit wird angeregt, dass sich der Aufsichtsrat bei der Beurteilung der Unabhängigkeit seiner Mitglieder primär an den Kriterien für die Beurteilung der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner jeweiligen Fassung orientieren sollte. Diese Kriterien sind besser auf deutsche börsennotierte Gesellschaften und das zweistufige Modell zugeschnitten.

- 27 In § 111a Abs. 3 AktG-E wird umfassend von den in Art. 9c Abs. 6 a-e 2. ARRL ermöglichten Ausnahmen Gebrauch gemacht. Das ist zu begrüßen.
- 28 Die Ausnahme des § 111a Abs. 3 Nr. 2 AktG-E bei Geschäften, die der Zuständigkeit der Hauptversammlung bedürfen, ist sinnvoll, da in Fällen, in denen ohnehin die Hauptversammlung befasst wird, ein zusätzliches zwingendes Zustimmungserfordernis für den Aufsichtsrat nicht nur überflüssig, sondern systemfremd wäre. Auch wenn in der Hauptversammlung nach dem deutschen Aktienrecht grundsätzlich ein Stimmrecht nahestehender Personen besteht, gewährleistet das geltende Recht eine informierte Entscheidung der Aktionäre und, insbesondere durch die Möglichkeit von Unwirksamkeitsklagen, ausreichenden Schutz für die Gesellschaft und ihre Minderheitsaktionäre. Richtigerweise muss die Regelung auch Geschäfte erfassen, die nicht gesetzlich zwingend einer Zustimmung der Hauptversammlung bedürfen, sondern die der Vorstand nach § 119 Abs. 2 AktG der Hauptversammlung zur Zustimmung vorlegt.
- 29 Gemäß § 111b Abs. 1 AktG-E greift der Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bei Geschäften mit nahestehenden Personen, wenn deren wirtschaftlicher Wert 2,5% der Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen der Gesellschaft übersteigt. Die durch Art. 9c Abs. 8 2. ARRL vorgegebene Aggregation des wirtschaftlichen Wertes aller Geschäfte und Maßnahmen innerhalb des laufenden Geschäftsjahres unterstreicht die Notwendigkeit einer fortlaufenden internen Überprüfung.
- 30 Der Schwellenwert von 2,5% stellt einen Kompromiss zwischen den ursprünglich diskutierten Schwellenwerten zwischen 1% und (mehr als) 5%. Er befindet sich, soweit erkennbar, im Mittelfeld vergleichbarer internationaler Regelungen.
- 31 Das Anknüpfen an die in der 2. ARRL erwähnte Bezugsgröße des Anlage- und Umlaufvermögens ist eine klare und im Sinne der Rechtsicherheit verlässliche Größe. Der Entwurf verzichtet bewusst darauf, weitere denkbare Bezugsgrößen zu ergänzen, wie die Eigenkapitalgröße oder die Marktkapitalisierung. Dadurch wäre zwar eine bessere Gleichbehandlung zwischen verschiedenen Unternehmenstypen ermöglicht worden, die durch die Bezugsgröße des Anlage- und Umlaufvermögens unterschiedlich betroffen werden. Der Entwurf verfolgt aber insoweit eine begrüßenswerte Komplexitätsreduktion.

IV. Transparenzregeln für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater

- 32 Mit den neu eingefügten §§ 134a bis 134d AktG-E und der Anpassung in § 135 AktG werden die in Kapitel Ib 2. ARRL vorgegeben Transparenzregeln für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater umgesetzt. Die Regelungen sind zum Teil sehr

weitgehend und unbestimmt, so dass die entsprechende Offenlegung zu einem erheblichen Teil aus formelmäßigen Allgemeinaussagen bzw. Fehlanzeigen bestehen wird. Allerdings ist dies durch die 2.ARRL vorgegeben und der RegE bemüht sich insoweit um eine 1:1 Umsetzung.

- 33 So hat etwa die zu veröffentlichende Mitwirkungspolitik von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern unter anderem auf die „Überwachung wichtiger Angelegenheiten der Portfoliogesellschaften“ und den „Meinungsaustausch mit den Gesellschaftsorganen und den Interessenträgern der Gesellschaft“ (darunter fallen neben den Aktionären Beschäftigte, Kunden und Lieferanten) einzugehen (§ 134b Abs. 1 Nr. 3 und 4 AktG-E).
- 34 Von der vorgeschriebenen Veröffentlichung des Abstimmungsverhaltens kann nach § 134b Abs. 3 AktG-E abgesehen werden, wenn die Stimmabgabe „wegen des Gegenstands der Abstimmung oder des Umfangs der Beteiligung unbedeutend“ ist. Die Begründung sagt dazu, dass rein verfahrensrechtliche Angelegenheiten als unbedeutend angesehen werden können, was aber – etwa im Fall von Vertragsanträgen – nicht ausnahmslos zutreffen dürfte.

gez. Hilke Herchen