



VCI-Stellungnahme zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz eines Gesetzes zur Um- setzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)

1. Einleitung

Wir begrüßen und unterstützen den im Entwurf verfolgten Ansatz einer behutsamen Umsetzung der Richtlinienvorgaben in das deutsche, dualistische Aktienrechtssystem.

Überzeugend wurden aus unserer Sicht die Mitspracherechte der Aktionäre bei der Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats gestaltet. Der Entwurf hat sich unter Ausnutzung der Mitgliedstaatenoptionen zu Recht für ein unverbindliches Aktionärsvotum bei der Vergütungspolitik des Vorstands entschieden. Damit bleibt die haftungsrechtliche Verantwortlichkeit für eine angemessene Vorstandsvergütung weiterhin beim sachlich zuständigen (mitbestimmten) Aufsichtsrat. Die Wirksamkeit bestehender Vorstandsverträge bleibt durch den HV-Beschluss unberührt, was in der Unternehmenspraxis für die dringend notwendige Rechtssicherheit sorgt. Auch die Rechtsfolgen eines positiven wie negativen HV-Votums sind ausreichend flexibel gestaltet: Der Aufsichtsrat hat nach § 87a Abs. 2 S. 1 AktG-E die Vorstandsvergütung entsprechend „einer“ der HV zur Billigung vorgelegten Vergütungspolitik festzusetzen. Eine Koppelung an die Aktionäre ist damit gewahrt, ohne dass der Aufsichtsrat in seiner pflichtgemäßen Ermessensentscheidung unverhältnismäßig eingeengt wird. Damit reflektiert der Entwurf die bestehende Unternehmenspraxis, in der auch unverbindliche Aktionärsvoten von den Aufsichtsräten ernst genommen werden und erforderlichenfalls zu einer Anpassung oder Korrektur der Vorstandspolitik führen.

Gleiches gilt für die Aufsichtsratsvergütung. Die im Entwurf vorgesehene Kombination aus Einheitsbeschluss und Bestätigungsbeschluss ist ein überzeugender Regelungsmechanismus, der die aus deutscher Sicht sinnfreie Richtlinienvorgabe bestschonend umsetzt.

Schließlich begrüßen wir die behutsame Umsetzung der Regelungen zu den „Related Party Transactions“ in das deutsche Aktien- und Konzernrecht. Wir teilen voll die Einschätzung des Entwurfsverfassers, dass die mit der Richtlinie verfolgten Ziele des Aktionärs(minderheiten)schutzes bei Geschäften der Gesellschaft mit nahestehenden Personen im deutschen Aktien- und Konzernrecht bereits jetzt erreicht werden (siehe Seite 33 Begr.RefE.). Es ist daher richtig, den ohnehin hohen Bürokratieaufwand von Konzerngesellschaften möglichst gering zu halten und – unter Ausnutzung der bestehenden Mitgliedstaatenoptionen – nur dort zu regulieren, wo es die Richtlinie unbedingt erforderlich macht. Insoweit begrüßen wir es, dass sich der Entwurf für das System des Aufsichtsratsvorbehalts entschieden hat. Gleiches gilt für die flexible Ausschusslösung,

mit der eine unzulässige Einflussnahme konfliktierter AR-Mitglieder auf die Zustimmungsentscheidung verhindert wird. Gleichwohl sehen wir noch weitere Spielräume für den deutschen Gesetzgeber, die zugunsten des Rechtsstandorts Deutschland ohne Einschränkung die europäischen Zielvorgaben ausgeschöpft werden sollten. Dazu gehören auch Sonderregelungen für Gesellschaften in der Rechtsform der KGaA, die – soweit ersichtlich – noch nicht berücksichtigt wurden.

Der mit dem Entwurf verfolgte Ansatz einer möglichst unbürokratischen Umsetzung der EU-Richtlinie wird von uns somit ebenso unterstützt wie die grundsätzlich gewählte Regelungssystematik insbesondere in den Bereichen der Vergütung und der Related Party Transactions. Sie sind pragmatisch, zielen auf die Vermeidung von Überregulierung ab und eignen sich daher besonders, um weiteren Schaden für die deutsche Industrie abzuwenden. Die im Entwurf gewählten Regelungsmodelle sollten daher unbedingt auch Eingang in das finale Gesetz finden.

Dies vorausgeschickt beschränken sich die nachfolgenden Hinweise und Ergänzungsvorschläge auf ausgewählte Einzelaspekte.

2. Zum Regelungsbereich der Identifikation von Aktionären durch börsennotierte Unternehmen („know your shareholder“)

2.1. Übermittlung von Informationen zur Ausübung der Rechte der Aktionäre – § 67a Abs. 1 Satz 1, 2. HS AktG-E

Der Entwurf sollte begrifflich klarer zwischen den verschiedenen Erscheinungsformen eines „Aktionärs“ trennen. Insbesondere sollte anknüpfend an § 67 Abs. 2 S. 1 AktG-E für die Informationspflichten der Gesellschaft als Aktionär einer Namensaktiengesellschaft der „im Aktienregister Eingetragene“ gelten und als solcher auch im Gesetzestext bezeichnet werden.

So ist es unklar, wer bei Namensaktiengesellschaften mit „Aktionären“ i.S.d. Ausnahmeregelung des § 67a Abs. 1 S. 1, 2. HS AktG-E („soweit die Information nicht den Aktionären direkt mitgeteilt werden;“) gemeint ist. Nach der Ausnahmeregelung genügt es, wenn die Gesellschaft den „Aktionären“ die erforderlichen Informationen mitteilt. Zusätzliche Weiterleitungskosten durch die Intermediäre nach § 67f AktG-E entstehen damit der Gesellschaft richtigerweise nicht.

Dafür, dass bei Namensaktiengesellschaften mit „Aktionären“ die im Aktienregister Eingetragenen (und weder die eigentumsrechtlichen noch die „wahren“ oder wirtschaftlich berechtigten Aktionäre) gemeint sind, spricht zwar bereits die amtliche Überschrift des § 67a AktG-E. Denn diese spricht von Rechten der Aktionäre, die gegenüber der Namensaktiengesellschaft nach § 67 Abs. 2 S. 1 AktG-E nur den im Aktienregister Eingetragenen zustehen. Für die Information „Einberufung der Hauptversammlung nach § 121“ (§ 67 Abs. 1 Nr. 1 AktG-E) wird dies zudem durch den neuen Satz in § 121 Abs. 4 AktG-E klargestellt. Für die anderen Informationen nach § 67a Abs. 1 Nr. 2 AktG-E fehlt eine solche Klarstellung allerdings. Mit Blick auf den neuen Satz in § 121 Abs. 4

AktG-E könnte daher der Schluss gezogen werden, dass die Ausnahme des § 67a Abs. 1 S.1, 2. HS AktG-E nur für die HV-Einberufungs-Information, nicht aber für die anderen Mitteilungen nach Nr. 2 gilt. Argument: Wenn bei Namensaktiengesellschaften mit „Aktionär“ i.S.d. § 67 Abs. 1 S. 1, 2. HS AktG-E stets der im Aktienregister Eingetragene gemeint ist, hätte es des neuen Satzes in § 121 Abs. 4 AktG-E nicht bedurft.

Damit auch in Zukunft die Legitimationsfunktion des Aktienregisters gewahrt bleibt und eine ungewollte Kostendebatte vermieden wird, sollte der Aktionärsbegriff bei Namensaktiengesellschaften konkretisiert werden.

§ 67a Abs. 1 S. 1, 2. HS AktG-E sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(1) Die Gesellschaft hat den Intermediären folgende Informationen zur Weiterleitung an die Aktionäre elektronisch zu übermitteln, soweit die Informationen nicht den Aktionären, **bei Namensaktiengesellschaften den im Aktienregister Eingetragenen**, direkt mitgeteilt werden

2.2. Informationsanspruch der Gesellschaft gegenüber Intermediären – § 67d AktG-E

Bei Intermediärsketten ist es denkbar, dass Aktien während der Informationsweiterleitung weiterübertragen werden. Um der damit verbundenen Gefahr von Doppelzahlungen entgegenzutreten, sollte sich der Informationsanspruch der Gesellschaft gegen den Intermediär auch auf die Angabe des Zeitpunkts der erteilten Information beziehen.

§ 67d Abs. 2 AktG-E sollte daher um einen neuen Satz 6 ergänzt werden:

(2) Informationen über die Identität der Aktionäre sind Angaben zur Person und zu den gehaltenen Aktien. Zu den Angaben über die Person gehören

1. der Name,
2. das Geburtsdatum,
3. eine Postanschrift und eine elektronische Adresse,
4. bei juristischen Personen und eingetragenen Personengesellschaften auch die Registernummer samt registerführender Stelle oder die Rechtsträgerkennung.

Bei nicht eingetragenen Gesellschaften sind deren Gesellschafter mit den Angaben nach Satz 2 zu nennen. Steht eine Aktie mehreren Berechtigten zu, sind diese mit den Angaben nach den Sätzen 1 und 2 zu nennen. Zu den Angaben über die Aktien

gehören die Zahl der Aktien und, wenn dies von der Gesellschaft angefordert wird, die Gattungen der Aktien oder das Datum, ab dem die Aktien gehalten werden. **Der Intermediär hat anzugeben, auf welchen Zeitpunkt (Datum und Uhrzeit) sich die Information bezieht.**

2.3. Redaktionelle Anpassung – § 67d Abs. 2 S. 4 AktG-E

Zur weiteren sprachlichen Vereinheitlichung regen wir an, von Aktien zu sprechen, die einer Person „gehören“ (statt „zustehen“). So spricht auch § 67 Abs. 4 S. 2 AktG von Aktien, die dem Eingetragenen „gehören“. Ebenso verwendet § 16 Abs. 1 AktG den Begriff des „Gehörens“. Auch § 33 Abs. 1 WpHG nutzt die Wendung „ihm gehörenden Aktien“.

§ 67d Abs. 2 S. 4 AktG-E sollte daher wie folgt umformuliert werden:

(2) ... **Steht Gehört** eine Aktie mehreren Berechtigten **zu**, sind diese mit den Angaben nach den Sätzen 1 und 2 zu nennen.

2.4. Record Date – § 123 Abs. 4 Satz 1 AktG-E

Um keine Irritationen hinsichtlich der Frage aufkommen zu lassen, ob durch die Streichung des § 123 Abs. 4 S. 1 AktG-E die Regelungen zum Bestandsstichtag (Record Date) nunmehr auch für Namensaktiengesellschaften gelten sollen – was mit Blick auf den unveränderten Abs. 5 nicht gewollt sein kann –, sollte die Stichtagsregelung weiterhin ausdrücklich auf Inhaberaktiengesellschaften beschränkt bleiben.

§ 123 Abs. 4 S. 1 AktG-E sollte daher wie folgt gefasst werden:

(4) **Bei Inhaberaktien börsennotierter Gesellschaften hat sich dDer** Nachweis des Anteilsbesitzes nach § 67c Absatz 2 ~~hat sich bei börsennotierten Gesellschaften~~ auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung zu beziehen und muss der Gesellschaft unter der in der Einberufung hierfür mitgeteilten Adresse mindestens sechs Tage vor der Versammlung zugehen.

2.5. Mitteilungen an die Intermediäre – § 125 Abs. 1 AktG-E

Soweit nach dem neuen § 125 Abs. 1 S. 1 AktG-E die Informationspflichten der Gesellschaft künftig gegenüber den Intermediären zu erfüllen sind, stehen die Gesellschaften

vor dem Problem, dass sie im Zweifel keinen vollständigen Überblick haben, welche Intermediäre Aktien der Gesellschaft verwahren. Insbesondere ist die Mitteilung an alle Intermediäre und nicht nur an solche zu richten, die in der letzten HV Stimmrechte ausgeübt haben oder eine Mitteilung verlangt haben.

Inwieweit auf die Mitteilungspflicht der Gesellschaft nach § 125 Abs. 1 AktG-E die Regelungen des § 67a Abs. 1, 1. HS und Abs. 2 AktG-E anwendbar sind, ist nicht ganz klar. Der Normenzusammenhang spricht zwar für eine Anwendbarkeit des § 67a AktG-E auf die Mitteilung an die Intermediäre auch nach § 125 Abs. 1 AktG-E, gleichwohl sollte u. E. aus Gründen der Rechtsklarheit ein entsprechender Verweis in § 125 Abs. 1 AktG-E aufgenommen werden. Danach genügt es, wenn die Gesellschaft den Intermediären die geschuldeten Informationen elektronisch übermittelt (§ 67a Abs. 1, 1. HS AktG-E) oder sie im Wege der Zuleitung an die relevanten Medien zur Verfügung stellt (§ 67a Abs. 2 AktG-E).

§ 125 Abs. 1 AktG-E sollte daher durch einen neuen Satz 2 ergänzt werden:

(1) Der Vorstand hat mindestens 21 Tage vor der Versammlung den Intermediären, die Aktien der Gesellschaft verwahren und denjenigen Vereinigungen von Aktionären, die in der letzten Hauptversammlung Stimmrechte für Aktionäre ausgeübt oder die die Mitteilung verlangt haben, die Einberufung der Hauptversammlung mitzuteilen. **Für die Mitteilung an die Intermediäre gelten § 67a Abs. 1 und 2 entsprechend.**

2.6. Bestätigungsanspruch der Aktionäre – § 129 Abs. 5 AktG-E

§ 129 Abs. 5 AktG-E soll dem Aktionär die Möglichkeit geben zu überprüfen, ob seine Stimme von der Gesellschaft wirksam aufgezeichnet und gezählt worden ist. Der Bestätigungsanspruch gegen die Gesellschaft steht dem „Aktionär“ zu. Die Gesellschaft kann jedoch nur eine Bestätigung gegenüber denjenigen erteilen, die tatsächlich eine Stimme abgegeben haben. Das muss nicht der „Aktionär“ sein.

Die Entwurfsbegründung (S. 88) weist daher zu Recht darauf hin, **dass es für die Erteilung einer Bestätigung gegenüber dem Aktionär genügt, „wenn die Gesellschaft diese an den die Stimme abgebenden Intermediär erteilt und dieser sie dann an den Aktionär weiterleitet.“**

Da sich diese Ergänzung jedoch nicht im maßgeblichen Gesetzestext wiederfindet, sollte der neue § 129 Abs. 5 AktG-E entsprechend ergänzt werden.

3. Zum Regelungsbereich Mitspracherechte der Aktionäre bei der Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand („say on pay“)

3.1. Vorschläge zur Beschlussfassung – § 124 Abs. 3 S. 1 AktG

Nach § 120a Abs. 1 S. 1 AktG-E beschließt die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft über die Billigung „der vom Aufsichtsrat vorgelegten“ Vergütungspolitik für die Vorstandsmitglieder. Erforderlich sind damit ein entsprechender Tagesordnungspunkt sowie ein Beschlussvorschlag.

Nach derzeitigem Recht zu § 120 Abs. 4 AktG a.F. ist es überwiegende Meinung, dass es sich dabei um einen gemeinsamen Beschlussvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat handelt (§ 124 Abs. 3 S. 1 AktG a.F.). Dass der Vorstand selbst betroffen ist, soll – wie bei der Entlastung – seiner eigenen Vorschlagspflicht nicht entgegenstehen (Hüffer/Koch, AktG, 13. Aufl. 2018, § 120 Rz. 22).

Diese Argumentation passt u. E. nicht mehr in das neue Konzept, wonach die Zuständigkeit für die Erarbeitung und Vorlage einer Vergütungspolitik allein beim Aufsichtsrat liegt. Vorschlagsverpflichtet sollte daher auch nur der Aufsichtsrat sein.

Gleiches gilt für den Vorschlag und die Vorlage der konkreten Vergütung und der Vergütungspolitik für den Aufsichtsrat selbst nach § 113 AktG-E. Hierbei handelt es sich um eine eigene Angelegenheit des Aufsichtsrats, was ebenfalls dadurch zum Ausdruck kommen sollte, dass nur diesen allein kraft inneren Sachzusammenhangs die entsprechende Vorlagepflicht trifft.

Beide Aspekte sollten daher durch eine Ergänzung in § 124 Abs. 3 S. 1 AktG klargestellt werden.

§ 124 Abs. 3 S. 1 AktG a.F. sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(3) Zu jedem Gegenstand der Tagesordnung, über den die Hauptversammlung beschließen soll, haben der Vorstand und der Aufsichtsrat, zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern und Prüfern **sowie zur Billigung der Vergütungspolitik für die Vorstandsmitglieder nach § 120a und zur Vergütung des Aufsichtsrats nach § 113** nur der Aufsichtsrat, in der Bekanntmachung Vorschläge zur Beschlussfassung zu machen.

3.2. Wiedervorlage der Vergütungspolitik – § 120a Abs. 3 AktG-E

Die Wiedervorlagepflicht im Fall einer nicht gebilligten Vergütungspolitik in der „darauf folgenden“ Hauptversammlung zielt richtigerweise auf die nächste ordentliche Hauptversammlung ab, um so dem Aufsichtsrat die erforderliche Zeit zu lassen, sich mit den Gründen des negativen Votums und einer Änderung der Vergütungspolitik befassen zu können. Wird zwischenzeitlich eine außerordentliche Hauptversammlung aus anderen Gründen erforderlich, sollte diese frei und unbelastet von Vergütungsfragen möglich sein. Insoweit sollte sich die Wiedervorlagepflicht ausdrücklich auf die nächste ordentliche Hauptversammlung beschränken.

§ 120a Abs. 3 AktG-E sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(3) Hat die Hauptversammlung die Vergütungspolitik nicht gebilligt, so ist **spätestens** in der darauf folgenden **ordentlichen** Hauptversammlung eine überprüfte Vergütungspolitik zum Beschluss vorzulegen.

3.3. Anfechtbarkeit des Vergütungsberichts – § 120a Abs. 4 S. 2 AktG-E

Anders als der HV-Beschluss über die Vergütungspolitik soll der Beschluss über die Billigung des Vergütungsberichts anfechtbar sein. Ähnlich wie bei einem Entlastungsbeschluss sind an die Anfechtung des Billigungsbeschlusses jedoch keine rechtsverbindlichen Rechtsfolgen geknüpft. Eine Anfechtbarkeit des Billigungsbeschlusses über den Vergütungsbericht hat u. E. daher keinerlei Mehrwert. Sie eröffnet nur neue Einfallstore für Aktionärsklagen und erhöht damit den Ressourcen- und Kostenaufwand der Gesellschaft zulasten aller Aktionäre.

Sind (Minderheits-)Aktionäre mit dem gebilligten Vergütungsbericht aus Gründen der Performance der Unternehmensverwaltung nicht einverstanden, können sie dies sowohl im Rahmen ihrer Entlastungsentscheidung als auch darüber hinaus durch eine Anfechtung des Entlastungsbeschlusses deutlich machen. Insofern besteht kein echtes Bedürfnis, zusätzlich den Billigungsbeschluss über den Vergütungsbericht der Anfechtbarkeit zu unterziehen.

Sollte der Entwurf dennoch an der Anfechtbarkeit festhalten, sollte diese auf schwerwiegende oder offensichtliche Fehler beschränkt werden.

§ 120a Abs. 4 S. 2 AktG-E sollte wie folgt ergänzt werden:

(4) Die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft beschließt über die Billigung des nach § 162 erstellten und geprüften Vergütungsberichts für das vorausgegangene Geschäftsjahr. Absatz 1 **Sätze 2 und 3** finden Anwendung.

3.4. Streichung des § 315a Abs. 2 S. 1 HGB

Um eine einheitliche aktienrechtliche Umsetzung der Publizitätsvorschriften der AktRRL II zu erreichen und eine Doppelung von Angaben zu vermeiden, sieht der Entwurf vor, den vollständigen Absatz 2 des § 289a HGB zu streichen.

Gleiches muss konsequenterweise dann auch für den Konzernlagebericht nach 315a Absatz 2 HGB gelten. Allerdings wird dort nur Satz 2 des Absatzes 2 gestrichen, nicht aber auch Satz 1. Hier sollte daher geprüft werden, ob es sich dabei um ein Redaktionsversehen handelt.

4. Zum Regelungsbereich der Zustimmung und Bekanntmachung bei Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen („Related Party Transactions“)

4.1. Herausnahme von unwesentlichen Änderungen von Geschäften aus dem Anwendungsbereich des § 111a AktG-E

Um keinen Informations-Overload zu riskieren und den Verwaltungsaufwand der Gesellschaften gering zu halten sowie deren Geheimhaltungsinteressen hinreichend zu berücksichtigen, sollten unwesentliche Änderungen von zustimmungspflichtigen Geschäften von einer erneuten Zustimmungs- und Veröffentlichungspflicht ausgenommen werden.

Insbesondere in Konzernkonstellationen werden bspw. Service Agreements regelmäßig angepasst, weil etwa Leistungen entfallen oder hinzukommen. Service Level Agreements werden geändert oder es wird schlicht die Vergütung angepasst.

Ohne eine klarstellende Regelung im Gesetz bestünde Rechtsunsicherheit, ob auch solche Geschäftsänderungen erneut vom Aufsichtsrat vorab genehmigt und die jeweiligen – für die (Minderheits-)Aktionäre und sonstigen Marktteilnehmer regelmäßig uninteressanten – Details zu veröffentlichen wären.

§ 111a Abs. 1 S. 2 AktG-E sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(1) ... Ein Unterlassen ist kein Geschäft im Sinne des Satzes 1; **Gleiches gilt für unwesentliche Änderungen von Geschäften im Sinne des Satzes 1.**

- 4.2. Geschäfte, die im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen mit nahestehenden Personen getätigt werden – § 111a Abs. 2 S. 1 AktG-E

Die Ausnahme von marktüblichen Geschäften aus dem Anwendungsbereich des Zustimmungsvorbehaltsregimes zählt zu den für die Unternehmenspraxis bedeutendsten Ausnahmen.

Der Entwurf fordert in seiner Begründung einen tatsächlichen Marktpreis sowie einen Drittvergleich (S. 76). Typische konzerninterne Geschäfte, etwa Verrechnungspreise, Veräußerungen von Beteiligungen, Nutzungsüberlassungen oder Konzernumlagen sollen indessen in der Regel nicht von der Ausnahme erfasst sein. Gerade in diesem Punkt plädieren wir für eine weniger restriktive Formulierung. Mit Blick auf die Aggregationspflicht des § 111b Abs. 1 AktG-E sollten konzerninterne Geschäfte nicht per se als in der Regel marktunüblich qualifiziert werden. Anderenfalls würde den Unternehmen eine erhebliche Einzel-Tracking-Pflicht von vielzähligen, aufgrund ihrer (Konzern-)Marktüblichkeit jedoch „ungefährlichen“ Geschäften aufgebürdet. Wir regen daher dringend an, die in der Entwurfsbegründung sehr enge Auslegung der Marktüblichkeit nochmals zu überdenken und auch bei Konzernsachverhalten die Grenze zur Ausnahmefähigkeit dort zu ziehen, wo nicht mehr von einem angemessenen Konzerngeschäft gesprochen werden kann.

- 4.3. Geschäfte mit Related-Party-freien Tochtergesellschaften – § 111a Abs. 3 Nr. 1, 2. Alt. AktG-E

Der Entwurf weist in seiner Begründung (S. 77) zu Recht darauf hin, dass in den Konstellationen der genannten Ausnahme die Gefahren durch Vermögenstransfers geringer sind, soweit das Vermögen im Konsolidierungskreis verbleibt. Wir regen daher an, die Ausnahme um die weitere Variante auszubauen, dass eine der Muttergesellschaft nahestehende Person zwar an der Tochtergesellschaft beteiligt ist, diese sich aber zu 100 Prozent im Anteilsbesitz der Muttergesellschaft befindet.

Sind also bspw. die börsennotierte Gesellschaft A sowie dessen Joint-Venture-Partner B und C zu gleichen Teilen an der Joint-Venture-Gesellschaft T beteiligt, unterliegen wesentliche Transaktionen zwischen A und T grundsätzlich nicht dem RPT-Regime. Anders wäre es dem Wortlaut nach, wenn A zugleich 100 Prozent der Stimmrechte an der B hält und damit B als Related Party der A an der T beteiligt ist. Dennoch besteht in dieser Konstellation keine zustimmungspflichtige Gefahrenlage, wenn und weil das Vermögen nicht die Konzernsphäre verlässt.

§ 111a Abs. 3 Nr. 1 AktG-E sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(3) Nicht als Geschäfte mit nahestehenden Personen gelten ferner

1. Geschäfte mit Tochterunternehmen, die unmittelbar oder mittelbar in 100-prozentigem Anteilsbesitz der Gesellschaft stehen oder an denen keine andere der Gesellschaft nahestehende Person beteiligt ist, **es sei denn, bei der nahestehenden Person handelt es sich ebenfalls um ein Tochterunternehmen, das unmittelbar oder mittelbar in 100-prozentigem Anteilsbesitz der Gesellschaft steht;**

4.4. Neuer Ausnahmetatbestand für Geschäfte im faktischen Konzern – Streichung des § 311 Abs. 3 AktG-E

Art. 9c Abs. 6 a, 3. Alt, AktRRL II lässt es zu, Related Party Transactions zwischen einer börsennotierten Gesellschaft und einer Konzernuntergesellschaft von dem RPT-Regime auszunehmen, sofern das nationale Recht einen angemessenen Schutz der Interessen der (börsennotierten) Gesellschaft, ihrer Tochtergesellschaften und deren (Minderheits-)Aktionäre vorsieht.

Wie hoch das Schutzniveau im Detail ausgeprägt sein muss, gibt die AktRRL II nicht vor. Verlangt ist ein „angemessener“ Schutz, nicht aber ein umfassender, alle denkbaren Nachteile vollständig kompensierender Schutz vor allem der Tochtergesellschaft und ihrer Minderheitsaktionäre.

Der Entwurf hat sich zu Recht dafür entschieden, Geschäfte innerhalb des Vertragskonzerns komplett auszunehmen (§ 111a Abs. 3 Nr. 3 a AktG-E). Er hat sich aber genauso bewusst dafür entschieden, Geschäfte innerhalb eines faktischen Konzernrechtsverhältnisses in den Anwendungsbereich der Related Party Transactions-Regelungen einzubeziehen (S. 104 Entwurfsbegründung).

Der Gesetzgeber sollte u. E. jedoch den ihm zustehenden Ermessensspielraum bei der Richtlinienumsetzung in Anspruch nehmen und auch die zahlreichen Schutzmechanismen des faktischen Konzerns als „angemessenen“ Schutz im Sinne der Konzernausnahme anerkennen. Dazu zählen die Nachteilsausgleichspflicht gegenüber der abhängigen Gesellschaft (§ 311 AktG), der Abhängigkeitsbericht (§ 312 AktG), das Recht auf Sonderprüfung (§ 315 AktG) sowie die Schadensersatzpflicht der Organe des herrschenden (§ 317 Abs. 3 AktG) und der abhängigen Gesellschaft (§ 318 AktG). Auch hier gilt, dass jedenfalls aus der Zusammenschau aller Schutzinstrumente ein angemessenes Ausgleichssystem zugunsten der beherrschten Gesellschaft und ihrer (Minderheits-)Aktionäre besteht.

Ist die Tochtergesellschaft keine Aktiengesellschaft, sondern eine GmbH, auf die die §§ 311 ff. AktG nach h. M. keine (analoge) Anwendung finden (vgl. Hüffer/Koch, AktG,

13. Aufl. 2018, § 311 Rz. 53), kann auf die anerkannten Grundsätze der Treupflicht der Gesellschafter gegenüber der GmbH und den Mitgesellschaftern zurückgegriffen werden.

In Folge der Anerkennung des faktischen Konzerns als ausreichender Schutzmechanismus im Sinne der AktRRL II wäre der neue § 311 Abs. 3 AktG-E wieder zu streichen.

4.5. Aggregation von Einzelgeschäften – § 111b Abs. 1 AktG-E

4.5.1. Zum relevanten Zeitraum der Aggregation

Art. 9c Abs. 8 AktRRL II gibt die Wahlmöglichkeit, für den relevanten Zeitraum für die Aggregation entweder auf einen beliebigen Zeitraum von 12 Monaten oder das Geschäftsjahr abzustellen. Um weiteren Bürokratieaufwand zu vermeiden und das neue Zustimmungsregime in der Handhabung möglichst einfach zu gestalten, sollte u. E. auf das Geschäftsjahr als relevanten Zeitraum für die Aggregation abgestellt werden.

4.5.2. Aggregation nur innerhalb derselben Geschäftsart

Im Rahmen der Umsetzung sollte gesetzlich klargestellt werden, dass sich die Aggregation nur auf Geschäfte derselben Art bezieht (z. B. Kauf/Verkauf von Gütern der Gattung x; Bereitstellung von Bürgschaften und Sicherheiten; Darlehensgeschäfte; Lizenzvereinbarungen usw.). Eine Kumulation ganz verschiedener Geschäftsarten mit derselben Person, wie dies gerade bei Konzernsachverhalten mit sehr unterschiedlichen Leistungsbeziehungen zwischen den einzelnen Konzerngesellschaften der Fall sein kann, ist nicht im Sinne der AktRRL II und sollte daher nicht stattfinden.

4.5.3. Keine Aggregation ausgenommener Geschäfte

Ebenso sollte gesetzlich klargestellt werden, dass solche Geschäfte, die nach § 111a Abs. 2 und 3 AktG-E von der Zustimmungspflicht ausgenommen sind, auch nicht im Rahmen der Aggregation einzubeziehen sind. Die Ausnahmen bspw. für marktübliche Geschäfte oder Konzerngeschäfte werden ansonsten über die Aggregationsregelung ausgehöhlt und hätten das unsinnige Ergebnis zur Folge, dass zwar die letzte kumulierte, die Eintrittsschwelle überschreitende RPT das Pflichtenregime auslösen würde, dasselbe Geschäft isoliert betrachtet indes befreit wäre, würde es für sich genommen alleine die Eintrittsschwelle überschreiten.

Die Außerachtlassung „befreiter“ Geschäfte (also von „Nicht-Geschäften“) folgt nach unserer Lesart zwar bereits aus dem Wortlaut des § 111b Abs. 1 AktG-E, der von „getätigten Geschäften“ spricht, die in § 111a AktG-E einschließlich der Ausnahmen in den Absätzen 2 und 3 legaldefiniert sind. Dieses Verständnis findet sich auch in der Entwurfsbegründung zu § 48a WpHG wieder (S. 111), wonach im Rahmen der Aggregation alle abgeschlossenen Geschäfte öffentlich bekannt zu machen sind, „sofern

diese nicht den Ausnahmetatbeständen des § 111a Absatz 2 oder Absatz 3 AktG-E unterfallen.“

Gleichwohl ist eine gesetzliche Klarstellung in § 111b Abs. 1 AktG-E im Sinne der Rechtsklarheit von Vorteil.

§ 111b Abs. 1 AktG-E sollte daher wie folgt geändert werden:

(1) Ein Geschäft der börsennotierten Gesellschaft mit nahestehenden Personen, dessen wirtschaftlicher Wert allein oder zusammen mit den innerhalb ~~der letzten zwölf Monate vor Abschluss des Geschäfts desselben Geschäftsjahrs~~ mit derselben Person getätigten Geschäften **derselben Art** 2,5 Prozent der Summe aus dem Anlagevermögen und Umlaufvermögen der Gesellschaft gemäß § 266 Absatz 2 Buchstabe A und B des Handelsgesetzbuchs nach Maßgabe des zuletzt festgestellten Jahresabschlusses übersteigt, bedarf der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats. **Bei der Aggregation bleiben solche Geschäfte außer Betracht, die für sich genommen unter § 111a Absatz 2 oder Absatz 3 fallen.**

4.6. Stimmrechtsausschluss am Geschäft beteiligter nahestehender Personen – § 111b Abs. 2 AktG-E

Das Zustimmungsregime unterscheidet zwischen zwei Ausschlussgründen für die Beschlussfassung über die Zustimmungsentscheidung im Gesamtaufsichtsrat. Ein ausnahmsloses Stimmverbot ist für solche Personen vorgesehen, „die an dem Geschäft als nahestehende Personen beteiligt sind“ (§ 111b Abs. 2 AktG-E). Der zweite Ausschlussgrund betrifft „lediglich“ konfliktierte Aufsichtsratsmitglieder, die nicht von vornherein, sondern nur dann von der Zustimmungsentscheidung ausgeschlossen sind, wenn kein nach § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E eingerichteter Ausschuss einen Beschlussvorschlag unterbreitet (§ 111c Abs. 2 AktG-E).

Dieses Zustimmungsregime wird von uns ausdrücklich als ein pragmatischer Weg begrüßt.

Für die künftige Rechtsanwendung wäre es allerdings hilfreich, wenn sich der Entwurf deutlicher zu einer Standardkonstellation erklärt, um insbesondere zu erläutern, wie der Begriff „am Geschäft beteiligt“ zu verstehen ist.

Konkret: Ist bei einem Geschäft zwischen einer Muttergesellschaft und ihrer börsennotierten Tochtergesellschaft das Vorstandsmitglied der Muttergesellschaft im Aufsichtsrat der börsennotierten Tochtergesellschaft als „an dem Geschäft als nahestehende Person beteiligt“ anzusehen?

In der Entwurfsbegründung heißt es dazu lediglich: „Ist das Aufsichtsratsmitglied hingegen Mitglied der Geschäftsleitung oder des Aufsichtsorgans bei der nahestehenden (juristischen) Person oder steht mit ihr in einem Verwandtschaftsverhältnis, kann es bereits selbst als nahestehend im Sinne der Rechnungslegungsstandards anzusehen sein.“

Dieser Standardfall sollte u. E. in der Gesetzesbegründung klar gelöst werden, um Rechtsunsicherheiten bei der künftigen Anwendung zu vermeiden.

4.7. Zustimmungsverfahren bei Geschäften mit nahestehenden Personen – § 111c Abs. 2 AktG-E

Während § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E für die Bestellung des die Zustimmungentscheidung vorbereitenden Ausschusses verlangt, dass dieser mit Mitgliedern besetzt ist, „bei denen nach Einschätzung des Aufsichtsrats keine Besorgnis eines Interessenkonfliktes aufgrund ihrer Beziehungen zu einer nahestehenden Person besteht,“ verlangt § 111c Abs. 2 AktG-E für die Zwecke des Stimmrechtsausschlusses einen rein objektiven Maßstab (S. 81 Entwurfsbegründung: „Insofern besteht kein Beurteilungsspielraum des Aufsichtsrats, vielmehr ist eine objektive Betrachtung geboten“).

Das halten wir gerade mit Blick auf die erheblichen Haftungsrisiken der betroffenen Organmitglieder für überzogen. Es ist auch in der Sache nicht gerecht, da es sich bei der Frage, ob im konkreten Fall die Besorgnis eines Interessenkonfliktes besteht oder nicht, stets um eine wertende Beurteilungsfrage handelt. Das hat der Entwurf selbst in seiner Begründung zu § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E vielschichtig ausgeführt (S. 72 f.).

Es gehört u. E. zu den rechtsstaatlichen Grundsätzen, dass auch Gerichte bei Wertungsfragen Beurteilungsspielräume berücksichtigen müssen. Ansonsten laufen die betroffenen Organmitglieder Gefahr, auch bei noch so angestrebter und begründeter Entscheidungsfindung nur deshalb ins Haftungsrisiko zu laufen, weil das Gericht eine andere, wenngleich ebenso vertretbare Beurteilung vornimmt wie der Aufsichtsrat (oder andere Instanzgerichte).

Auch für die Frage des Stimmrechtsausschlusses sollte daher der zwingende Beurteilungsspielraum des Aufsichtsrats berücksichtigt werden und sich die gerichtliche Kontrolle auf die Willkürfreiheit sowie der Vertretbarkeit des Beurteilungsvorgangs und -ergebnisses beschränken. Damit würde auch der innere Zusammenhang zwischen § 111c Abs. 2 und § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E hinreichend berücksichtigt und gewahrt.

§ 111c Abs. 2 AktG-E sollte daher wie folgt ergänzt werden:

(2) Besteht kein Ausschuss nach § 107 Absatz 3 Satz 4, so können bei der Beschlussfassung des Aufsichtsrats nach § 111b Absatz 1 auch diejenigen Mitglieder des Aufsichtsrats ihr Stimmrecht nicht ausüben, bei denen **nach Einschätzung des**

Aufsichtsrats die Besorgnis eines Interessenkonfliktes aufgrund ihrer Beziehungen zu der nahestehenden Person besteht.

4.8. Sonderregeln für die KGaA

Aufgrund der besonderen Struktur der KGaA steht dem Aufsichtsrat nicht das Recht zu, Zustimmungserfordernisse nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG zu begründen (vgl. Hüfner/Koch, AktG, 13. Aufl. 2018, § 278 Rz. 15).

Für die erforderliche Zustimmung wesentlicher Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen/Personen sollte daher bei einer KGaA das nach den jeweiligen Statuten für außergewöhnliche bzw. zustimmungspflichtige Geschäfte zustimmungsberechtigte Organ zuständig sein, das regelmäßig von der Gesellschafterversammlung bzw. via Satzungsregelung bestimmt wird.¹

Für Stimmverbote sollten die für den Aufsichtsrat geltenden Regelungen/Grundsätze für die Mitglieder des zustimmungsberechtigten Organs entsprechend gelten. Die AktRRL II lässt dies zu, da sie nur von „Aufsichtsorgan“ spricht, ohne jedoch die nähere Ausgestaltung des Organs vorzugeben bzw. diese den Mitgliedstaaten überlässt (vgl. Art. 1 Ziffer 2. lit. i und iii AktRRL II).

Wir bitten daher zu prüfen und in der Gesetzesbegründung klarzustellen, ob sich die Übertragung der Zustimmungskompetenz auf ein anderes Gesellschaftsorgan der KGaA bereits mit § 278 Abs. 3 AktG begründen lässt (sinngemäße Anwendung der Vorschriften des Aktiengesetzes, soweit sich aus dem Fehlen eines Vorstands nichts anderes ergibt). Sollte die „Filternorm“ des § 278 Abs. 3 AktG keine ausreichende Grundlage darstellen, bedarf es einer ausdrücklichen Regelung, wonach bei der KGaA die Zustimmung durch das nach den jeweiligen Statuten zuständige Organ erfolgt.

4.9. Bekanntmachung von Geschäften mit nahestehenden Personen – § 48a WpHG-E

4.9.1. Redaktioneller Hinweis – § 48a Abs. 1 S. 2 WpHG-E

In Absatz 1 Satz 2 müssten die Wörter „Satz 1“ gestrichen werden, da der in Bezug genommene § 111b Abs. 1 AktG-E nur einen Satz hat.

4.9.2. Sinngemäße Anwendung der Selbstbefreiungsregeln – § 48a Abs. 3 S. 2 WpHG-E

¹ So ist bei der Merck KGaA bspw. die E. Merck KG für die Zustimmung zu Geschäften zuständig, die über den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb hinausgehen; § 164 Satz 1 2. Halbsatz HGB ist nach der Satzung der Merck KGaA ausdrücklich ausgeschlossen (s. § 13 Abs. 4 Satzung der Merck KGaA, Stand: 29.07.2015).

Wir bitten um eine Klarstellung, ob die Selbstbefreiungsregeln auch dann „sinngemäß“ zur Anwendung gelangen, wenn es sich bei den nach § 48a WpHG-E bekanntzumachenden Informationen zwar nicht um eine Insiderinformation im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (MMVO), aber gleichwohl um Informationen handelt, die im konkreten Fall nach den Vorschriften des Art. 17 Abs. 4 und 5 MMVO zu einer Selbstbefreiung berechtigen würden. § 48a Abs. 3 S. 2 WpHG-E hätte danach einen zusätzlichen, eigenen Anwendungsbereich auch unabhängig vom Vorliegen von Insiderinformationen.

Ein Bedürfnis für eine Selbstbefreiung von der neuen Bekanntmachungspflicht nach § 48a Abs. 1 WpHG-E besteht allemal in der Praxis, da auch außerhalb des formalen Insiderrechts die Offenlegung von sensiblen Informationen im Rahmen von zustimmungspflichtigen Geschäften die berechtigten Interessen der Gesellschaft nachhaltig beeinträchtigen kann.

4.9.3. Gruppenaggregation – § 48a Abs. 4 WpHG-E

Nach dem Wortlaut des § 48a Abs. 4 WpHG-E sind für die Bekanntmachungspflicht die Geschäfte von Tochterunternehmen mit der (Mutter-)Gesellschaft nahestehenden Personen zusammenzurechnen, wobei für die maßgebliche Wertschwelle diejenige des Mutterunternehmens entscheidend ist („sofern diese, wenn sie von der Gesellschaft vorgenommen worden wären, nach Absatz 1 bekannt zu machen wären“).

Eine Aggregation von Geschäften der Tochtergesellschaft mit Geschäften der Muttergesellschaft ist dem Wortlaut der Norm indessen nicht zu entnehmen. Demgegenüber heißt es in der Entwurfsbegründung: **„Es bedarf also einer Aggregation der von der Gesellschaft selbst und ihrer Tochtergesellschaft vorgenommenen Geschäfte“** (S. 112).

Aus unserer Sicht ergibt sich eine solche Gruppenaggregation weder aus dem Wortlaut des § 48a Abs. 4 WpHG-E noch aus Art. 9c Abs. 7 und 8 AktRRL II. Insbesondere betrifft auch Art. 9c Abs. 7 S. 1 AktRRL II nur die Bekanntmachung von Geschäften, die eine Tochtergesellschaft mit einem der (Mutter-)Gesellschaft nahestehenden Unternehmen tätigt. Aus Art. 9c Abs. 8 AktRRL II folgt weiter nur, dass eben diese Tochtergeschäfte zusammenzurechnen sind.

Unklar ist weiter, ob für die Bekanntmachungspflicht eine separate Zusammenrechnung von Geschäften jeweils nur einer Tochtergesellschaft oder ob vielmehr eine Zusammenrechnung der Geschäfte aller Tochterunternehmen zu erfolgen hat, die diese mit derselben der Muttergesellschaft nahestehenden Person tätigen. Diese Fragen sollten in der Entwurfsbegründung klargestellt werden.

Ansprechpartner: Dr. Tobias Brouwer, Bereichsleiter Recht und Steuern
Telefon: +49 (69) 2556-1435
E-Mail: brouwer@vci.de

Internet: www.vci.de Twitter: <http://twitter.com/chemieverband> Facebook: <http://facebook.com/chemieverbandVCI>

Verband der Chemischen Industrie e.V.
Mainzer Landstraße 55, 60329 Frankfurt

- Registernummer des EU-Transparenzregisters: 15423437054-40.
- Der VCI ist in der „öffentlichen Liste über die Registrierung von Verbänden und deren Vertretern“ des Deutschen Bundestags registriert.

Der VCI vertritt die wirtschaftspolitischen Interessen von rund 1.700 deutschen Chemieunternehmen und deutschen Tochterunternehmen ausländischer Konzerne gegenüber Politik, Behörden, anderen Bereichen der Wirtschaft, der Wissenschaft und den Medien. Er steht für mehr als 90 Prozent der deutschen Chemie. Die Branche setzte 2018 rund 204 Milliarden Euro um und beschäftigte 462.000 Mitarbeiter.