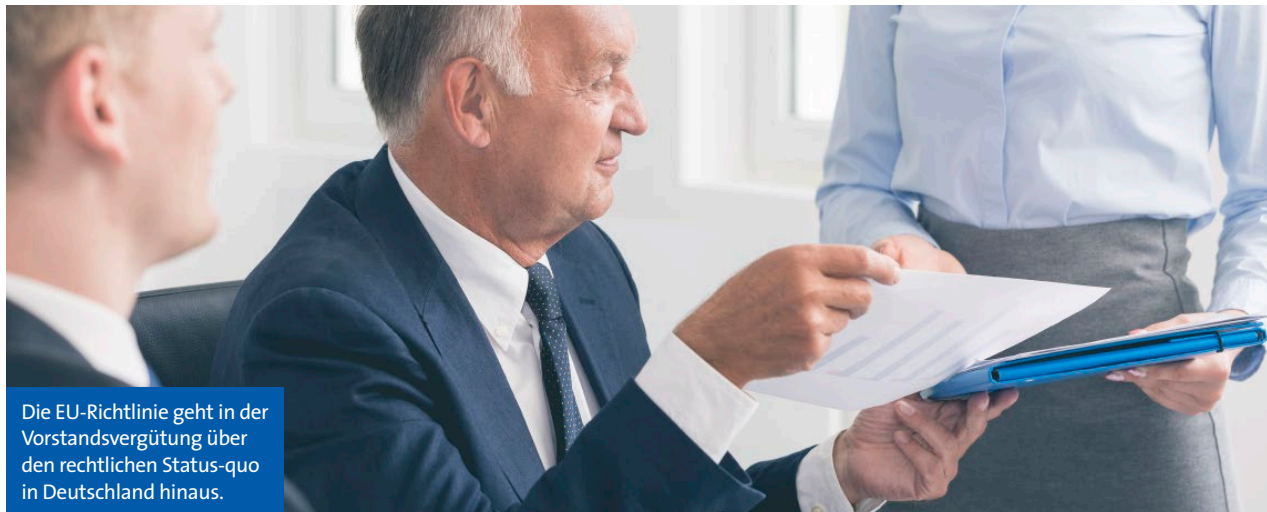


AKTIONÄRSRECHTE-RICHTLINIE VERSCHÄRFT SAY ON PAY

Die EU-Staaten müssen die Richtlinie bis Juni 2019 in nationales Recht überführen

Von Dr. Guido Birkner



Die EU-Richtlinie geht in der Vorstandsvergütung über den rechtlichen Status-quo in Deutschland hinaus.

© KatarzynaBialasiewicz/Stock/Thinkstock/Getty Images

Langwierig war der Weg, den die Änderungsrichtlinie zur Aktionärsrechte-Richtlinie (2007/36/EG) durch die EU-Behörden nehmen musste. Am 3. April 2017 wurde sie schließlich vom Europäischen Rat verabschiedet und am 20. Mai 2017 im Amtsblatt der EU publiziert. Jetzt haben die Gesetzgeber in den Mitgliedsstaaten Zeit bis zum 10. Juni 2019, um die neue Richtlinie in das nationale Recht zu überführen. Noch ist offen, wie der deutsche Gesetzgeber die neuen Wahlrechte der Mitgliedstaaten nutzt, um das deutsche Aktien- und Konzernrecht auf die europarechtlichen Vorgaben anzupassen.

Mit der Aktionärsrechte-Richtlinie verfolgen die EU-Behörden zwei Hauptziele. Sie will mit den neuen Anforderungen an börsennotierte Aktiengesellschaften deren Aktionäre für eine langfristige Beteiligung gewinnen, und dafür soll die Transparenz innerhalb der AGs vergrößert werden. Dabei stehen vier Bereiche im Fokus:

- die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat mit einem obligatorischen Votum der Hauptversammlung und mehr Transparenz
- Zustimmung zu Related-Party-Transactions und auch hier mehr Transparenz

- Identifikation der Aktionäre und Informationspflichten von Depotbanken
- eine höhere Transparenzpflicht für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater

Laut der neuen Richtlinie soll in Zukunft auf ordentlichen Hauptversammlungen zwingend ein Votum der Aktionäre zur Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung erfragt werden. Zur Unternehmensleitung gehören auf jeden Fall die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats. Allerdings sollen dabei obligatorische Beschlussfassungen über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht voneinander getrennt behandelt werden.

Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Vergütungspolitik

So sollen die Aktionäre auf der Hauptversammlung bei jeder relevanten Änderung über die Vergütungspolitik abstimmen, mindestens aber alle vier Jahre. Hier hat der Gesetzgeber die Möglichkeit, das Votum der Aktionäre für nicht bindend zu erklären und ihm statt dessen einen empfehlenden Charakter zu geben. Doch ob rechtlich bindend oder nicht – der Aufsichtsrat wird de facto immer an ein negatives Votum der Aktionäre gebunden sein. Eine Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung ➤

wird sich nur dann durch eine Hauptversammlung bringen lassen, wenn die Aktionäre die dazu gehörende Vergütungspolitik bestätigen.

Kommt es auf einer Hauptversammlung zu einem mehrheitlichen Widerspruch der Aktionäre gegen eine vorgeschlagene Vergütungspolitik, muss auf der folgenden Hauptversammlung eine Überarbeitung der Vergütungspolitik zur Abstimmung vorgestellt werden. Laut dem Aktiengesetz ist für Aktiengesellschaften in Deutschland bislang nur ein Votum der Aktionäre für die Aufsichtsratsvergütung verpflichtend (§ 113 Abs. 1 AktG). Das Votum der Hauptversammlung zur Vorstandsvergütung ist dagegen nicht bindend (§ 120 Abs. 4 AktG). Bislang ist offen, ob und wenn ja wie der deutsche Gesetzgeber künftig diese Praxis ändern wird.

Beschlussfassung über Vergütungsbericht

Die Aktionärsrechte-Richtlinie sieht weiter vor, die Hauptversammlung jährlich über den Vergütungsbericht für die Unternehmensleitung abstimmen zu lassen. Der Bericht vermittelt detaillierte Informationen über die Vergütung, die die Gesellschaft und ihre Konzernunternehmen jedem einzelnen Mitglied der Unternehmensleitung im Lauf des vergangenen Geschäftsjahrs gewährten oder schuldeten. Auch muss die Gesellschaft im nächsten Vergütungsbericht erläutern, wie sie der Abstimmung Rechnung getragen hat. Allerdings besitzt das Aktionärsvotum zum Vergütungsbericht nur empfehlenden Charakter.

Die Richtlinie fordert gerade für die Vorstandsvergütung ein Maß an Transparenz, das die HGB-Publizität im Anhang und im Lagebericht übertrifft. Voraussichtlich

wird der bislang geltende Ausweg, dass die Hauptversammlung jeweils für fünf Jahre eine Ausnahme von der individualisierten Offenlegung beschließen darf, mit der zu erwartenden gesetzlichen Regelung geschlossen werden. Die in der Richtlinie geforderte neue Transparenz wird den Organen einen größeren bürokratischen Aufwand verursachen. Zudem lässt die neue Richtlinie die bisherige Möglichkeit, auf der Basis eines Opt-out-Beschlusses der Hauptversammlung auf eine individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge zu verzichten (§ 286 Abs. 5 HGB), nicht zu. Um kleinen und mittleren Unternehmen das Procedere zu erleichtern, könnte der deutsche Gesetzgeber statt einer Abstimmung nur eine Diskussion in der Hauptversammlung vorschreiben.

Ferner sieht die Aktionärsrechte-Richtlinie vor, dass die Aktiengesellschaften die Vergütungspolitik nach den Voten auf den Hauptversammlungen mindestens so lang auf ihrer Internetseite belassen, wie diese Politik gültig ist. Für die Vergütungsberichte gilt eine entsprechende Veröffentlichungspflicht für einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren.

Größere Pflichten des Aufsichtsrats bei Say on Pay

Es ist damit zu rechnen, dass der Transfer der neuen Aktionärsrechte-Richtlinie in nationales Recht gerade in Deutschland vor allem bei Say on Pay die Verpflichtungen des Aufsichtsrats erweitern wird. Das Ausmaß der Änderungen für die praktische Arbeit dürfte aber überschaubar bleiben. Für den Aufsichtsrat der Unternehmen, die bereits jetzt ein Votum ihrer Hauptversammlung zum System der Vorstandsvergütung erfragen, werden sich voraussichtlich kaum Änderungen ergeben.

Bislang sind in Deutschland Beschlüsse der Hauptversammlung über die Zustimmung des Vergütungssystems für den Vorstand zwar möglich, aber rechtlich nicht bindend. Auch entscheidet der Vorstand grundsätzlich darüber, ob er eine solche Abstimmung auf der Hauptversammlung überhaupt zulässt.

Ein Votum zu Vergütung des Aufsichtsrats ist in Deutschland aktuell nicht geregelt. Wie die gesetzliche Umsetzung in Deutschland an dieser Stelle aussehen wird, ist noch vollkommen offen. Der derzeit geltende Koalitionsvertrag der Großen Koalition geht nicht auf die Frage eines verbindlichen Vergütungsvotums der Hauptversammlung für die Unternehmensleitung ein. Ein verbindliches Vergütungsvotum der Hauptversammlung birgt das Risiko in sich, dass sich daran Anfechtungen anschließen könnten. Ohnehin wird auch bei der Umsetzung der neuen Richtlinie im Hinblick auf die Vergütung des Aufsichtsrats nichts ohne die Zustimmung der Hauptversammlung gehen. Deshalb spricht aus der Sicht des Aufsichtsrats vieles dafür, es bei einem empfehlenden Vergütungsvotum der Hauptversammlung zu belassen, da ein rechtlich bindendes Votum den Aufsichtsrat schwächen würde. ◀

Dr. Guido Birkner,
verantwortlicher Redakteur Human Resources
FRANKFURT BUSINESS MEDIA – Der F.A.Z.-Fachverlag

guido.birkner@frankfurt-bm.com
www.compbenmagazin.de
