

## CB-BEITRAG

Dr. Thorsten Kuthe, RA, und Dr. Gero Lingen, RA

# Neue Compliance-Anforderungen durch das ARUG II

Der vorliegende Beitrag soll die für Unternehmen besonders Compliance-relevanten Regelungsbereiche der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) darstellen: Organvergütung, Aktionärsinformation- und identifizierung sowie Geschäfte mit nahestehenden Personen. Darüber hinaus wird ein spezifischer Ausblick auf den neuen Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) und das Erfordernis einer harmonischen Implementierung der Vorgaben aus beiden Regelungsregimen im Unternehmen gegeben.

## I. Einführung

Die Bundesregierung hat am 20.3.2019 einen Regierungsentwurf (RegE) eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vorgelegt, der einem im Oktober 2018 vom Bundesjustizministerium veröffentlichten Referentenentwurf (RefE) nachfolgt.

Die Richtlinie hätte eigentlich im Wesentlichen bis zum 10.6.2019 in nationales Recht umgesetzt werden müssen. Da jedoch vor der parlamentarischen Sommerpause keine Einigung über den Regierungsentwurf erzielt werden konnte, kann sich der Bundestag frühestens im September 2019 in weiteren Lesungen mit dem Entwurf befassen. Das ARUG II wird demnach frühestens im Herbst 2019 in Kraft treten.

Auch wenn es im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens noch zu inhaltlichen Änderungen kommen kann, ist bereits jetzt absehbar, dass vor allem für börsennotierte Gesellschaften gewichtige praktische Änderungen erfolgen werden.

## II. Darstellung der besonders Compliance-relevanten Regelungsbereiche

### 1. Regelungen zur Organvergütung („Say on Pay“)

Ein wichtiger Regelungskomplex des ARUG II ist die Stärkung von Mitwirkungsrechten der Aktionäre börsennotierter Gesellschaften (nicht Freiverkehr!) bei der Organvergütung. Umgesetzt wird dies durch die Einführung eines „Vergütungssystems“<sup>1</sup> und „Vergütungsberichts“ ins Aktiengesetz als neue „Corporate Governance“-Instrumente.

#### a) Vergütungssystem

Das „Vergütungssystem“ soll künftig ex ante für Transparenz bei der Organvergütung sorgen. Der Aufsichtsrat hat dazu ein „klares und verständliches“ System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder zu beschließen.<sup>2</sup> In § 87a Abs. 1 AktG-E werden (Mindest-)angaben für den Inhalt dieses „Vergütungssystems“ festgelegt, wie etwa die festen

und variablen Bestandteile sowie ihren jeweiligen relevanten Anteil an der Vergütung.

Während nach derzeitiger Rechtslage lediglich ein freiwilliges Votum der Hauptversammlung über das Vergütungssystem vorgesehen ist, hat künftig die Hauptversammlung zwingend bei jeder wesentlichen Änderung, mindestens aber alle vier Jahre, über die Billigung des Vergütungssystems für den Vorstand zu beschließen.<sup>3</sup> Der nationale Gesetzgeber nimmt aber auf das in Deutschland vorherrschende dualistische System insoweit Rücksicht, als der Beschluss der Hauptversammlung keine Rechte und Pflichten begründet. Somit kann der Aufsichtsrat auch im Falle eines ablehnenden Hauptversammlungsbeschlusses die Vorstandsvergütung frei festsetzen. Allerdings hat der Aufsichtsrat sodann spätestens in der folgenden ordentlichen Hauptversammlung ein überprüftes Vergütungssystem zur Billigung vorzulegen.<sup>4</sup> Der Aufsichtsrat wird aber nicht verpflichtet, das Vergütungssystem im Falle eines ablehnenden Hauptversammlungsbeschlusses zu ändern, sondern könnte hieran (theoretisch) auch weiter festhalten.

Bezüglich des Systems der Aufsichtsratsvergütung hat die Hauptversammlung ebenfalls mindestens alle vier Jahre zu beschließen, wobei auch eine bloße Bestätigung erfolgen kann.<sup>5</sup> Eine Festlegung der Aufsichtsratsvergütung kann aber auch (wie vielfach üblich) durch Satzungsregelung erfolgen, ohne dass die detaillierten Angaben des § 87a Abs. 1 AktG-E in die Satzung aufzunehmen sind.<sup>6</sup> Künftig wird eine strengere Überwachung dieser Fristen nötig sein.

#### b) Vergütungsbericht

Der „Vergütungsbericht“ soll nachträglich Transparenz hinsichtlich

1 Im RefE noch als „Vergütungspolitik“ bezeichnet.

2 § 87a Abs. 1 AktG-E; im RefE war noch ein „allgemein verständliches System“ vorgesehen.

3 § 120a Abs. 1 AktG-E.

4 Der RegE stellt in § 120a Abs. 3 AktG nunmehr ausdrücklich klar, dass eine erneute Vorlage nicht in einer etwaigen vorher stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung erfolgen muss.

5 § 87a Abs. 1 AktG-E gilt entsprechend.

6 § 113 Abs. 3 Satz 4 AktG-E.

der individuellen Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung schaffen. Hierin ist die konkrete Vergütung jedes einzelnen gegenwärtigen oder früheren Mitglieds des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft im letzten Geschäftsjahr anzugeben. Einzubeziehen sind nicht nur die unmittelbar von der Gesellschaft selbst gewährten Leistungen, sondern auch von Gesellschaften desselben Konzerns oder von sonstigen Dritten gewährte oder geschuldete Vergütungen/Leistungen.<sup>7</sup> Die konkreten Vorgaben zum Vergütungsbericht, der jährlich von Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam aufzustellen ist, sind in § 162 AktG-E niedergelegt und sollen zugleich eine gegenseitige Kontrolle beider Gremien sicherstellen. Der Vergütungsbericht wird vom Abschlussprüfer formell geprüft und mit einem Vermerk versehen.<sup>8</sup>

Eine Erleichterung für börsennotierte kleine und mittelgroße Unternehmen (KMUs) i. S. d. § 267 Abs. 1, 2 HGB besteht insoweit, als diese die Möglichkeit erhalten, anstelle einer Abstimmung über den Vergütungsbericht lediglich eine Erörterung in der Hauptversammlung vorzusehen.<sup>9</sup>

### c) Offenlegungspflichten im Vorfeld der Hauptversammlung

Im Rahmen der Hauptversammlungsvorbereitung ist zu beachten, dass bei der Einberufung der Hauptversammlung, die über die Billigung des Vergütungssystems oder des Vergütungsberichts beschließen soll, sowohl das Vergütungssystem als auch der Vergütungsbericht ihrem vollständigen Inhalt nach bekanntzumachen sind.<sup>10</sup>

## 2. Bessere Identifizierung und Information der Aktionäre („Know your Shareholder“)

Künftig soll es börsennotierten Gesellschaften einfacher gemacht werden, ihre Aktionäre zu identifizieren und damit zu informieren. Hierzu erhalten sie nach § 67d Abs. 1 AktG-E einen Informationsanspruch gegenüber „Intermediären“ (z.B. Depotbanken), welche die Aktien der Gesellschaft verwahren.<sup>11</sup>

### a) Inhalt und Reichweite des Informationsanspruchs

Der RegE nimmt bzgl. des Inhalts und Formats der von den Intermediären zu ermittelnden Informationen auf die Durchführungsverordnung (EU) 2018/1212 Bezug. Demnach zählen zu der Identität der Aktionäre Angaben zur Person und zu den gehaltenen Aktien. Die Angaben über die Person umfassen Name, Postanschrift und eine elektronische Adresse, bei juristischen Personen und eingetragenen Personengesellschaften auch die Registernummer samt registerführender Stelle oder die Rechtsträgerkennung. Während im RefE noch eine Auskunft über das Geburtsdatum des Aktionärs enthalten war, ist diese Information durch den Verweis in § 67d Abs. 2 S. 1 AktG-E auf Tabelle 2 c) der Durchführungsverordnung entfallen.<sup>12</sup>

Zu den Aktienangaben 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.

Zudem gibt es einen Auskunftsanspruch der Gesellschaft über den jeweils nächsten Intermediär, sodass die Intermediärskette aufgeklärt werden kann. Einfacher dürfte jedoch in der Praxis für die Gesellschaft sein, den Auskunftsanspruch unmittelbar von einem Intermediär zu fordern.<sup>13</sup> Sollte der von der Gesellschaft in Anspruch genommene Intermediär nicht über die abgefragten Informationen verfügen, ist er verpflichtet, das Informationsverlangen unverzüglich an den jeweils nächsten Intermediär weiterzuleiten, bis letztlich der Intermediär erreicht ist, der die Aktien tatsächlich verwahrt.<sup>14</sup> Hierdurch wird verhindert, dass die Effektivität des Informationsanspruchs der Ge-

sellschaft durch vorhandene Verwahrketten beeinträchtigt wird. Vor dem Hintergrund, dass die Weiterleitung des Informationsanspruchs in der Regel noch am gleichen Geschäftstag erfolgen muss, bleibt abzuwarten, ob die technische Umsetzung in der Praxis (insbesondere bei Einschaltung ausländischer Intermediäre) zeitnah gelingen wird.<sup>15</sup> Banken und andere Intermediäre müssen ihre Systeme entsprechend einstellen.

Verzichtet wurde darauf, das Recht der börsennotierten Gesellschaften zur Identifikation auf solche Aktionäre zu begrenzen, die mindestens 0,5% der Aktien oder Stimmrechte halten. Damit kann jede Gesellschaft frei entscheiden, ob und in welchen Fällen sie vom Informationsanspruch Gebrauch macht. Eine Verpflichtung zur regelmäßigen Identifikation von Aktionären gem. § 67d AktG-E besteht nicht, wobei im Einzelfall zu prüfen ist, ob nicht derartige Informationspflichten aus anderen Regelungen erwachsen.<sup>16</sup>

Der Informationsanspruch der Gesellschaft gegenüber den Intermediären ist nicht auf Namensaktien beschränkt, sondern bezieht sich auch auf Inhaberaktien. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass die Bedeutung der derzeit noch vorherrschenden Inhaberaktien gegenüber Namensaktien deutlich abnehmen wird. Dies klingt selbst im RegE an, wonach „die Frage der Aufgabe der Inhaberaktie [...] nicht in diesem Gesetzgebungsverfahren entschieden werden“ könne.<sup>17</sup> Aufgrund der Angleichung der Inhaber- an die Namensaktien kann vor allem für Neuemittenten die Wahl von Namensaktien vorzugswürdig sein.

### b) Kostentragungspflicht

Gem. § 67f Abs. 1 AktG-E soll die Gesellschaft die Kosten für die notwendigen Aufwendungen der Intermediäre im Zusammenhang mit Tätigkeiten nach den §§ 67a ff. AktG-E tragen, soweit diese auf Methoden beruhen, die dem jeweiligen Stand der Technik entsprechen. Dadurch soll sichergestellt werden, dass Intermediäre, die den technischen Standard nicht anwenden und folglich höhere Kosten verursachen, nicht die Differenz verlangen können und die bessere Information von Aktionären durch unnötige Kosten erschweren. Da keine Pflicht der Gesellschaften besteht, den Informationsanspruch zu nutzen, empfiehlt sich stets eine Abwägung über das „Ob“ und die Reichweite der Inanspruchnahme des Informationsanspruchs nach dem Kosten-Nutzen-Faktor.<sup>18</sup>

### c) Wohl kein Informationsanspruch nicht börsennotierter Gesellschaften

Der RefE sah ausdrücklich vor, dass auch nicht börsennotierte Gesellschaften den Informationsanspruch gegenüber Intermediären durch Satzungsregelung begründen konnten.<sup>19</sup> Damit hätten auch in den

7 Ausführlich zum Vergütungsbericht *Velte*, DStR 2018, 2445; *Löbbe/Fischbach*, AG 2019, 373, 383 f.

8 § 162 Abs. 3 AktG-E; im RefE war noch ein Prüfungsbericht vorgesehen.

9 § 120a Abs. 5 AktG-E.

10 § 124 Abs. 2 Satz 3 AktG-E.

11 Hierzu ausführlich *Stiegler*, WM 2019, 620; *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 366 ff.; *dies.*, AG 2018, 857, 858 ff.; *Schmidt*, NZG 2018, 1201, 1214 ff.

12 Kritisch *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 366.

13 So auch *Bork*, NZG 2019, 738, 739.

14 § 67d Abs. 3 S. 1 AktG-E.

15 Siehe auch *Bork*, NZG 2019, 738, 740.

16 Z. B. § 20 Abs. 1 GwG, vgl. Seite 73 RegE.

17 S. 33 RegE.

18 So auch *Bork*, NZG 2019, 738, 739.

19 § 67d Abs. 6 AktG-RefE.

Freiverkehr einbezogene Gesellschaften die neuen Informationsrechte für sich nutzbar machen können („opt-in“). Diese Möglichkeit wurde im RegE jedoch gestrichen.<sup>20</sup> Wünschenswert wäre, wenn die Optierungsmöglichkeit im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens wieder eingeführt würde. Die teilweise in der Literatur vorgebrachte Begründung, dass hierfür kein praktisches Bedürfnis bestehe, da nicht börsennotierte Aktien „überwiegend als Namensaktien“ gehalten würden, ist jedenfalls zweifelhaft.<sup>21</sup> Freiverkehrsemittenten haben meist Inhaberaktien.

#### d) Neue Anforderungen an die Hauptversammlungsorganisation

##### aa) Bestätigung Stimmabgabe

Entsprechend der Fristen aus der EU-Durchführungsverordnung sind ab September 2020 alle Aktiengesellschaften, unabhängig von einer etwaigen Börsennotierung, verpflichtet, im Falle der elektronischen Stimmrechtsausübung den Eingang der Stimmabgabe elektronisch zu bestätigen.<sup>22</sup>

Zudem kann gem. § 129 Abs. 5 AktG-E jeder Abstimmende innerhalb eines Monats nach der Hauptversammlung eine Bestätigung verlangen, ob und wie seine Stimmen gezählt wurden, wobei die Gesellschaft die entsprechende Information „unverzüglich“ geben muss. Eine Bestätigungspflicht besteht dabei für jede Stimmabgabe, einschließlich solcher zu Verfahrensträgen.<sup>23</sup> Die Intermediäre sind verpflichtet die Bestätigungen solange weiterzuleiten bis sie den Aktionär erreichen. Eine Beschlussanfechtung bei Verletzung dieser Bestätigungspflicht scheidet jedoch richtigerweise aus.<sup>24</sup>

##### bb) Beachtung der geänderten Einberufungsmodalitäten

Insbesondere für Gesellschaften mit Namensaktien ändern sich auch die Einberufungsmodalitäten. So soll in § 125 AktG-E, der auch für nicht börsennotierte Gesellschaften gilt, die Mitteilung der Einberufung der Hauptversammlung näher geregelt werden. Gesellschaften die zumindest auch Inhaberaktien begeben, haben demnach die Einberufung der Hauptversammlung mindestens 21 Tage vor derselben den Intermediären mitzuteilen, die Aktien der Gesellschaft verwahren. Für Gesellschaften die (auch) Namensaktien begeben haben, wird gem. § 125 Abs. 2 AktG-E der Stichtag für den sog. Nachversand an Aktionäre vom Beginn des 14. Tages vor der Hauptversammlung auf den Beginn des 21. Tages vor derselben vorverlegt, wodurch ein Gleichlauf mit dem Fristenregime für Inhaberaktien hergestellt werden soll.<sup>25</sup> Gestrichen wird für Gesellschaften mit Namensaktien die bisher nach § 125 Abs. 2 Satz 2 AktG vorgesehene Möglichkeit, per Satzungsregelung die Übermittlung an Aktionäre auf den Weg elektronischer Kommunikation zu beschränken. Für die Informationsübermittlung an Intermediäre verweist § 125 Abs. 5 Satz 2, 3 AktG-E entsprechend auf die § 67a und § 67b AktG-E, sodass eine elektronische Kommunikation verpflichtend ist, wobei nicht börsennotierte Gesellschaften und ihre Intermediäre die Bestimmungen der Durchführungsverordnung gem. § 125 Abs. 5 S. 5 AktG-E nicht beachten müssen.<sup>26</sup>

##### e) Datensicherheit als Herausforderung

Künftig werden Gesellschaften bei Ausnutzung des Informationsanspruchs zahlreiche sensible persönliche Daten der Aktionäre erhalten. Diese sind zwingend datenschutzkonform zu verarbeiten.<sup>27</sup> § 67e Abs. 1 AktG-E stellt klar, dass sowohl die Gesellschaft, als auch die Intermediäre die Möglichkeit erhalten müssen, die Aktionärsdaten

für Zwecke der Identifikation, Kommunikation, Ausübung der Aktionärsrechte und für die Zusammenarbeit mit den Aktionären zu verarbeiten. Es muss jedoch in Erfüllung der Anforderungen gem. § 67e Abs. 2 AktG-E innerhalb der Unternehmensorganisation gesichert sein, dass sofern die Gesellschaft oder ein Intermediär davon Kenntnis erlangt, dass eine Person nicht mehr Aktionär der Gesellschaft ist, dessen personenbezogene Daten grundsätzlich nur noch für höchstens zwölf Monate gespeichert werden. Sollte von Seiten der Intermediäre der Einwand geltend gemacht werden, dass eine Informationsweitergabe von Aktionärsinformationen an die Gesellschaft wegen Verstoßes gegen das Bankgeheimnis oder bestehende Vertraulichkeitsvereinbarungen unzulässig sei, kann auf die gesetzliche Klarstellung aus § 67e Abs. 3 AktG-E verwiesen werden, wonach durch eine Offenlegung von Aktionärsinformationen gem. § 67d AktG-E durch die Intermediäre ausdrücklich nicht gegen vertragliche oder gesetzliche Verbote verstoßen wird.<sup>28</sup> Alle Unternehmen, die künftig den neuen Informationsanspruch geltend machen wollen, sollten frühzeitig ihre Datenschutz-/IT-Systeme überprüfen bzw. anpassen, um die nicht unerhebliche Mehrzahl an Informationen, IT- und datenschutzsicher verarbeiten zu können.

#### 3. Geschäfte mit nahestehenden Personen („Related Party Transactions“)

Ein weiterer sehr Compliance-relevanter Regelungsbereich des ARUG II sind die neuen Vorgaben zu den Geschäften börsennotierter Gesellschaften mit nahestehenden Personen (sog. Related Party Transactions). Derartige Geschäfte bergen die Gefahr, dass die Gesellschaft von der nahestehenden Person keine marktgerechte Gegenleistung erhält. Vor diesem Hintergrund sollen bestimmte Geschäfte der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats unterliegen.<sup>29</sup>

Der Begriff der „nahestehenden Person“ soll der weiten Definition aus den internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) entsprechen.<sup>30</sup> Hierdurch werden neben Familienmitgliedern auch nahestehende Unternehmen erfasst.

##### a) Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates bei Geschäften mit nahestehenden Personen

Rechtsfolge bei Vorliegen eines Geschäfts mit nahestehenden Personen ist gem. § 111b AktG-E grundsätzlich ein Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bzw. eines Aufsichtsratsausschusses, sofern nicht einer der vielen Ausnahmetatbestände eingreift (siehe unten). Laut dem RegE sollen der Aufsichtsrat bzw. ein Aufsichtsratsausschuss auch bei der KGaA gem. § 278 Abs. 3 AktG für die Zustimmung zuständig sein.<sup>31</sup>

20 An einzelnen Stellen der Gesetzesbegründung wird aber noch auf die Möglichkeit Bezug genommen, z.B. Seite 60 RegE.

21 So aber *Stiegler*, WM 2019, 620, 621.

22 § 118 AktG-E.

23 *Zetsche*, ZGR 2019, 1, 33; *Bork*, NZG 2019, 738, 743.

24 Zutreffend *Zetsche*, ZGR 2019, 1, 35; *Bork*, NZG 2019, 738, 743.

25 *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 367; *Bork*, NZG 2019, 738, 742.

26 *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 367.

27 Hierzu ausführlich *Stiegler*, WM 2019, 620, 627 f.

28 *Stiegler*, WM 2019, 620, 628 m. w. N.

29 Ausführlich zu Related Party Transactions *Lieder/Wernert*, ZIP 2018, 2441.

30 § 111a Abs. 1 AktG-E.

31 Vgl. S. 89 RegE.

**aa) Begriff des „Geschäfts“**

Zu beachten ist, dass der Begriff des „Geschäfts“ ebenfalls weit gefasst wird. Hierunter fallen gem. § 111a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 AktG-E alle Rechtsgeschäfte oder Maßnahmen der börsennotierten Gesellschaft, durch die ein Gegenstand oder ein anderer Vermögenswert entgeltlich oder unentgeltlich übertragen oder zur Nutzung überlassen wird (vor allem Käufe, Verkäufe, Dienstleistungen, Sicherheiten). Ein bloßes Unterlassen stellt jedoch kein zustimmungspflichtiges „Geschäft“ dar.

**bb) Ausnahmetatbestände**

Der europäische Richtlinienansatz, dass alle wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Personen unmittelbar bei Abschluss bekanntzumachen sind, läuft dem deutschen Regelungsregime zuwider, bei dem Schutz vor missbräuchlichen Transaktionen v. a. über Vorschriften im Konzernrecht erfolgt. Daher sollen nach dem RegE die Vorgaben der Richtlinie möglichst schonend und unbürokratisch umgesetzt werden.<sup>32</sup>

In § 111a AktG-E sind demnach zahlreiche Ausnahmen von der Zustimmungspflicht bei Related Party Transactions vorgesehen. So sind etwa 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 befreit. Nach dem RegE können dabei ausdrücklich auch konzerninterne Geschäfte „marktüblich“ sein, sofern sie – wie alle anderen Geschäfte – einem Drittvergleich standhalten.<sup>33</sup> Dieser hat maßgeblich anhand von allgemeinen Marktpreisen zu erfolgen, die wenn solche nicht ermittelbar sind, auch geschätzt werden können.<sup>34</sup> Ausgenommen sind auch Geschäfte auf Grundlage von Unternehmensverträgen, was sämtliche Geschäfte innerhalb eines Vertragskonzerns vom Zustimmungserfordernis befreit. Die Ausnahme für den Vertragskonzern wird dadurch gerechtfertigt, dass ein Unternehmensvertrag einen fusionsähnlichen Rechtszustand schafft, der eine Gleichbehandlung mit umwandlungsrechtlichen Sachverhalten rechtfertigt.<sup>35</sup> Ebenso sind Geschäfte im Zusammenhang mit der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung keine „Geschäfte mit nahestehenden Personen“, soweit diese im Einklang mit dem Vergütungssystem bzw. der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Aufsichtsratsvergütung stehen, da hier ausreichender Schutz durch die speziellen Vorschriften zum Vergütungssystem und Vergütungsbericht gewährleistet ist. Ergänzt wurde der RegE um die Ausnahme, dass Geschäfte mit in der EU börsennotierten Tochterunternehmen nicht als Geschäfte mit einer nahestehenden Person gelten, da auch andere Unionsstaaten Regelungen zu Related Party Transaction implementieren müssen, sodass ein ausreichendes Schutzniveau besteht.<sup>36</sup>

**cc) Schwellenwert für Zustimmungspflicht**

Sollte ein zustimmungspflichtiges Geschäft mit nahestehenden Personen vorliegen, so folgt hieraus jedoch nicht zwangsläufig eine Zustimmungspflichtigkeit. Eine solche besteht gem. § 111b Abs. 1 AktG-E nur dann, wenn der wirtschaftliche Wert des Geschäfts (Zeitwert) oder zusammen mit den innerhalb des laufenden Geschäftsjahres vor Abschluss des Geschäfts mit derselben Person getätigten Geschäften 2,5% der Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen überschreitet.<sup>37</sup> Maßgeblich ist nach § 111b Abs. 1 und 3 AktG-E der zuletzt festgestellte Jahresabschluss oder der Konzernabschluss, sofern die Gesellschaft einen solchen aufstellen muss.

Bei der Beurteilung der Frage, ob der Schwellenwert überschritten

wurde, sind nur Geschäfte mit der nahestehenden Person innerhalb eines Geschäftsjahres zu berücksichtigen, während im RefE noch nicht auf den Abschlussstichtag Bezug genommen wurde.<sup>38</sup> Diese Klarstellung und Zugrundelegung eines Stichtages sind ausdrücklich zu begrüßen und dürften die entsprechenden für die Aufzeichnung der Geschäfte zuständigen Abteilungen im Unternehmen entlasten. Dennoch führen die Erfassung und Bewertung der einzelnen Geschäfte sowie die Prüfung auf ihre Schwellenwertrelevanz zu einem erheblichen Mehraufwand für die Unternehmen, sodass eine frühzeitige Implementierung von (automatisierten) Aufzeichnungsprogrammen und der klaren Zuordnung von personellen Verantwortlichkeiten empfehlenswert ist.<sup>39</sup>

**b) Zustimmungsverfahren****aa) Aufsichtsratsbeschluss**

Sofern ein zustimmungspflichtiges Geschäft vorliegt, muss von Seiten der Gesellschaft die Zustimmung des Aufsichtsrats eingeholt werden.

Der Aufsichtsrat ist nach § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E befugt, einen vorbereitenden Ausschuss zu bestellen, der einen Beschlussvorschlag unterbreitet. Der Ausschuss muss mehrheitlich, nicht aber ausschließlich, mit Aufsichtsratsmitgliedern besetzt sein, die keine an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen sind und bei denen nach objektiver Einschätzung keine Besorgnis eines Interessenkonflikts aufgrund ihrer Beziehungen zu einer nahestehenden Person besteht.

Begrüßenswert ist, dass nunmehr auch die Beschlussfassung selbst dem Ausschuss übertragen werden kann.<sup>40</sup>

**bb) Rechtsfolge bei unterlassener oder fehlerhafter Zustimmung**

Wird die erforderliche Zustimmung vom Aufsichtsrat nicht oder fehlerhaft erteilt, ist das zustimmungsbedürftige Geschäft im Außenverhältnis dennoch wirksam.<sup>41</sup>

Eine Rückabwicklung kommt nur nach allgemeinen Regelungen sowie ggf. nach § 826 BGB in Betracht. Der Vorstand handelt allerdings sorgfaltspflichtwidrig und macht sich daher unter Umständen gem. § 93 Abs. 2 AktG schadensersatzpflichtig.

Im Falle einer verweigerten Zustimmung durch den Aufsichtsrat kann der Vorstand das Geschäft der Hauptversammlung vorlegen, die mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen über eine Zustimmung entscheidet. Für die an dem Geschäft beteiligten Personen besteht in der Hauptversammlung ein Stimmverbot.

32 Vgl. S. 36 RegE.

33 § 111a Abs. 2 AktG; beim konzerninternen „cash-pooling“ ist darauf abzustellen, ob dieses in seinen Konditionen „marktüblich“ ist, also den allgemein üblichen Konditionen bei „Cash-Pooling-Systemen“ entspricht (vgl. S. 91 RegE).

34 S. 91 RegE.

35 Ausführlich zu den einzelnen Ausnahmen *Seulen*, DB 2018, 2915, 2916 ff.

36 Seite 92 RegE; hierzu auch *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 370; *Wentz*, WM 2019, 906, 912.

37 Im Rechtsvergleich liegt Deutschland mit dem Schwellenwert im Mittelfeld, vgl. *Schmidt*, EuZW 2019, 261.

38 § 111b Abs. 1 AktG-E.

39 In diese Richtung auch *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 371.

40 § 111b Abs. 1 i. V. m. § 107 Abs. 3 S. 3 AktG-E; anders noch der RefE.

41 Dies gilt sowohl für das Verpflichtungs- als auch für das Verfügungsgeschäft.

### c) Veröffentlichung des Geschäfts

#### aa) Zeitpunkt

Zukünftig müssen die börsennotierten Gesellschaften gem. § 111c AktG-E zustimmungspflichtige Geschäfte mit nahestehenden Personen „unverzüglich veröffentlichen“.<sup>42</sup>

Maßgeblicher Zeitpunkt soll der Abschluss des Geschäfts sein, wobei laut RegE auch noch von einer „unverzüglichen Bekanntmachung“ auszugehen ist, wenn diese innerhalb einer Frist von spätestens vier Handelstagen erfolgt.<sup>43</sup> Die Richtlinienkonformität dieser Regelung wird teilweise angezweifelt, da in der Richtlinie eine Bekanntmachung „spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses“ verlangt wird, sodass der Geschäftsabschluss den Endpunkt markiert und nicht erst die Frist in Gang setzt.<sup>44</sup> Das weitere Gesetzgebungsverfahren ist daher in diesem gewichtigen Punkt besonders aufmerksam zu verfolgen.

#### bb) Art und Inhalt der Bekanntmachung

Die Veröffentlichung soll vergleichbar zur Ad-hoc-Publizität erfolgen. Dies bedeutet, dass die Gesellschaften neben der Bekanntmachung über ein (europaweites) Medienbündel und im Unternehmensregister auch eine Veröffentlichung und mindestens fünfjährige Bereitstellung auf ihrer Internetseite gewährleisten müssen.

Sollte der o. g. Schwellenwert aufgrund einer Aggregation von Geschäften überschritten werden, so sind alle einbezogenen Geschäfte nachträglich zu veröffentlichen.<sup>45</sup>

Bekanntzumachen sind auch Geschäfte von Tochtergesellschaften mit nahestehenden Personen der börsennotierten Muttergesellschaft, sofern diese für die Muttergesellschaft selbst offenlegungspflichtig wären.<sup>46</sup> Für die Gesellschaften bedeutet dies, dass sie alle einschlägigen Geschäfte mittels Compliance-System konzernweit erfassen müssen, was nach ersten Einschätzungen aus der Praxis insbesondere für global agierende Konzerne schwierig und aufwendig sein kann.<sup>47</sup> Es empfiehlt sich daher eine frühzeitige Planung.

Die Bekanntmachung muss alle wesentlichen Informationen enthalten, die erforderlich sind, um zu bewerten, ob das Geschäft aus Sicht der Gesellschaft und der Aktionäre, die keine nahestehenden Personen sind, angemessen ist.<sup>48</sup> Dies umfasst mindestens Informationen zur Art des Verhältnisses zu den nahestehenden Personen, die Namen der nahestehenden Personen, das Datum und den Wert des Geschäfts.

Zu beachten ist, dass der RegE für den Fall, dass das Geschäft mit einer nahestehenden Person eine Ad-hoc-Mitteilungspflicht gem. Art. 17 MAR auslöst, die Angaben zum Geschäft gem. § 111c Abs. 2 AktG-E zwingend in die Ad-hoc-Mitteilung zu integrieren sind. In einem derartigen Fall entfällt die Pflicht zur Veröffentlichung gem. § 111c Abs. 1 AktG-E.<sup>49</sup>

#### cc) Rechtsfolge bei Verletzung der Bekanntmachungspflicht

Eine Verletzung der Bekanntmachungspflicht soll mit einer Geldbuße von bis zu 500.000 EUR geahndet werden können.<sup>50</sup>

## III. Ausblick: Herausforderung einer harmonischen Umsetzung von ARUG II und neuem DCGK im Unternehmen

### 1. Überblick über die DCGK-Reform

Am 9.5.2019 hat die Regierungskommission einen neuen DCGK beschlossen, der allerdings erst nach Inkrafttreten des ARUG II beim

Bundesjustizministerium zur Veröffentlichung eingereicht werden soll. Aufgrund der ARUG II-Verschiebung ist mit einem Inkrafttreten frühestens Ende des Jahres zu rechnen. Im Vergleich zum ursprünglichen DCGK-Reformentwurf aus dem Jahr 2018, der im Konsultationsverfahren von vielen Seiten kritisiert wurde, enthält die nun beschlossene Fassung einige Änderungen. Der DCGK ist unmittelbar über § 161 AktG nur für Gesellschaften im regulierten Markt anwendbar. Gleichwohl strahlen die im Kodex aufgestellten Grundsätze guter Unternehmensführung auf sämtliche Gesellschaften aus und können diesen laut Präambel des DCGK zur Orientierung dienen. Nachfolgend werden im Überblick die wichtigsten spezifischen Neuregelungen dargestellt, die gemeinsam mit den ARUG II-Vorgaben im Unternehmen implementiert werden sollten.

## 2. Überblick über die wichtigsten Überschneidungsbereiche

### a) Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung

Der Aufsichtsrat muss nach dem ARUG II künftig ein klares und verständliches System der Vorstandsvergütung beschließen und auf dessen Basis die konkrete Vergütung einzelner Vorstandsmitglieder bestimmen. Die Hauptversammlung entscheidet hierüber mit beratendem Charakter (siehe oben). Der DCGK präzisiert, welche konkreten Inhalte im Vergütungssystem festgelegt werden sollen (G.1) und gibt „Empfehlungen“ hinsichtlich der Festlegung der konkreten Gesamtvergütung (G.2 ff.) sowie der Festsetzung der Höhe der variablen Vergütungsbestandteile (G.6 ff.).

Im Vergütungssystem soll unter anderem eine sogenannte „Ziel-Gesamtvergütung“ festgelegt werden, also der Betrag, der ausgezahlt wird, wenn 100% aller vorher bestimmten Ziele erreicht wurden (inkl. Beiträge zur Altersversorgung und Nebenleistungen). Darüber hinaus soll ein „Cap“ für die maximale Vorstandsvergütung festgelegt werden, der selbst bei Übererfüllung der Ziele nicht überschritten werden soll. Hinsichtlich der variablen Vergütung empfiehlt der Kodex, dass der Anteil der langfristig variablen Vergütungsbestandteile den Anteil der kurzfristig variablen Vergütungsbestandteile übersteigen soll und möglichst nicht Geld, sondern Aktien der Gesellschaft gewährt werden sollen. Hierdurch wird beabsichtigt, der teilweisen Unternehmenspraxis zu begegnen, wonach Bonuszahlungen für das Erreichen kurzfristiger Ziele höher ausfallen als solche für das Erreichen langfristiger Ziele. Der Aufsichtsrat soll die Möglichkeit haben, außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. In begründeten Fällen soll dabei eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können (G.11), was durch die Aufnahme von sog. „Claw-Back-Klauseln“ in die Vorstandsverträge umsetzbar ist.<sup>51</sup> Weiterhin werden im Kodex Empfehlungen und Anregungen für Leistungen bei Vertragsbeendigung gegeben (G.12 ff.) z.B., dass für konzerninterne Aufsichtsratsmandate gezahlte Vergü-

42 Im RefE war noch eine „Bekanntmachung“ im WpHG vorgesehen.

43 Seite 98 RegE.

44 *Paschos/Goslar* AG 2018, 857, 871; *dies.* AG 2019, 365, 372; kritisch bzgl. der gesamten nationalen Umsetzung *Tröger/Roth/Strenger*, BB 2018, 2946.

45 § 111c Abs. 1 S. 2 AktG-E.

46 § 111c Abs. 4 AktG-E.

47 *Paschos/Goslar*, AG 2018, 857, 870 f.

48 § 111c Abs. 2 AktG-E.

49 § 111c Abs. 3 AktG-E; hierzu *Paschos/Goslar*, AG 2019, 365, 372.

50 Zu den Rechtsfolgen *Tarde*, NZG 2019, 488, 494.

51 Ausführlich zu „Claw-Back-Klauseln“ *Seyfarth*, WM 2019, 521; *ders.* WM 2019, 569.

tungen der Vorstandsmitglieder auf die (Fest-)Vergütung angerechnet werden, während bei konzernfremden Aufsichtsratsmandaten der Aufsichtsrat entscheiden soll, ob und inwieweit eine hierfür gezahlte Vergütung anzurechnen ist (G.15 f.). Ziel- und Maximalvergütung des Vorstands sollen im Vergleich zur Vergütung der Führungskräfte und der Belegschaft insgesamt vermittelbar sein und auch der Öffentlichkeit erklärt werden können. Nicht mehr im DCGK enthalten ist künftig die Empfehlung zur Erstellung von Mustertabellen, in denen die Zusammensetzung der Vorstandsvergütung tabellarisch aufgezeigt wird, da aufgrund des ARUG II bereits ein eigenständiger aussagekräftiger Vergütungsbericht mit konkreten Angaben anzufertigen ist.<sup>52</sup>

Im Rahmen der Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern sollen der höhere zeitliche Aufwand des Vorsitzenden und des Stellvertreters sowie der von Vorsitzenden und Mitgliedern von Ausschüssen angemessen berücksichtigt werden (G.17). Die Vergütung des Aufsichtsrats sollte in einer Festvergütung bestehen. Wird den Aufsichtsratsmitgliedern dennoch eine erfolgsorientierte Vergütung zugesagt, soll diese auf eine langfristige Entwicklung der Gesellschaft ausgerichtet sein.

#### b) Handlungsempfehlungen

Aufsichtsräte sollten bestrebt sein, ein stimmiges und konsensfähiges „Gesamtsystem“ der Vorstandsvergütung zu entwickeln, das ebenso die detaillierten Empfehlungen des DCGK berücksichtigt.<sup>53</sup> Für die Aufsichtsratsvergütung empfiehlt es sich – entsprechend der schon jetzt weitgehenden Satzungspraxis – entsprechende Multiplikatoren bei der Vergütungsregelung zu implementieren (z.B. „Die Vergütung erhöht sich für den Vorsitzenden auf das Doppelte und für den Stellvertreter auf das Eineinhalbfache“).

## IV. Fazit

Vor allem für börsennotierte Gesellschaften wird es durch das ARUG II zu neuen Anforderungen an die Unternehmensorganisation und Compliance kommen. Besonders trifft dies auf die Bereiche der Erfassung von Geschäften mit nahestehenden Personen und der besseren Identifizierung und Information von Aktionären zu. Bei letzterem bestehen vor allem Herausforderungen an die datenschutzgerechte und IT-sichere Verarbeitung der persönlichen Aktionärsdaten. Im Bereich der Organvergütung sollte Unternehmensziel sein, möglichst frühzeitig ein stimmiges Gesamtkonzept zu entwickeln, das sowohl die ARUG II Vorgaben als auch die detaillierten Regelungen des neuen DCGK berücksichtigt. Da sowohl beim ARUG II als auch bei der DCGK-Reform noch geringe Änderungen zu erwarten sind, empfiehlt sich eine genaue Beobachtung des weiteren Gesetzgebungsverfahrens.

tifizierung und Information von Aktionären zu. Bei letzterem bestehen vor allem Herausforderungen an die datenschutzgerechte und IT-sichere Verarbeitung der persönlichen Aktionärsdaten. Im Bereich der Organvergütung sollte Unternehmensziel sein, möglichst frühzeitig ein stimmiges Gesamtkonzept zu entwickeln, das sowohl die ARUG II Vorgaben als auch die detaillierten Regelungen des neuen DCGK berücksichtigt. Da sowohl beim ARUG II als auch bei der DCGK-Reform noch geringe Änderungen zu erwarten sind, empfiehlt sich eine genaue Beobachtung des weiteren Gesetzgebungsverfahrens.

---

### AUTOREN



**Dr. Thorsten Kuthe** ist Rechtsanwalt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek in Köln. Seine Kernkompetenzen liegen im Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht/M&A. Ein Schwerpunkt seiner Arbeit ist dabei die kapitalmarktbezogene Compliance-Beratung von Unternehmen.



**Dr. Gero Lingen** ist Rechtsanwalt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek in Köln. Seine Kernkompetenzen liegen im Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht/M&A. Ein Schwerpunkt seiner Arbeit ist dabei die kapitalmarktbezogene Compliance-Beratung von Unternehmen.

---

<sup>52</sup> § 162 AktG-E.

<sup>53</sup> Kritisch zur Detailliertheit des DCGK von der Linden, DStR 2019, 1528, 1531 f.