



BUNDESRECHTSANWALTSKAMMER

Stellungnahme Nr. 39/2014 September 2014

Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung (COM(2014) 213) vom 09.04.2014 (nachfolgend „Richtlinien-E“)

Mitglieder des Ausschusses Gesellschaftsrecht

RA Dr. Fritz-Eckehard Kempter, Vorsitzender

RA Jan Büsing

RA Dr. Hans-Joachim Fritz

RA Dr. Jens Eric Gotthardt

RA Rolf Koerfer

RA Olaf Kranz

RA Rüdiger Ludwig

RAin Dr. Barbara Mayer

RAuN Wulf Meinecke

RA Jürgen Wagner, LL.M.

RA Dr. Stephan Zilles (Berichtersteller)

RAin Eva Melina Bauer, BRAK

Mitglieder des Ausschusses Europa

RA u. Avocat JR Heinz Weil, Vorsitzender

RA Dr. Martin Abend, LL.M.

RA Andreas Max Haak

RA Dr. Frank J. Hospach

RA Dr. Stefan Kirsch

RA Dr. Hans- Michael Pott

RA Andreas von Máriássy

RAin Dr. Kerstin Niethammer-Jürgens

RA Dr. Thomas Westphal

RA Dr. Hans-Joachim Fritz

RA Dr. Jürgen Lauer

RAuN Kay-Thomas Pohl

RAin Dr. Margarete Gräfin von Galen

RAin Dr. Heike Lörcher, Bundesrechtsanwaltskammer

Verteiler: Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
Landesjustizminister/ Justizsenatoren der Länder
Rechtsausschuss des Deutschen Bundestages
Arbeitskreis Recht der Bundestagsfraktionen
Rechtsanwaltskammern
Bundesnotarkammer
Bundessteuerberaterkammer
Steuerberaterverband
Wirtschaftsprüferkammer
Deutscher Anwaltverein
Deutscher Richterbund
Deutsche Rechtspflegervereinigung
Deutscher Juristinnenbund
Deutscher Notarverein
Bundesvorstand Neue Richtervereinigung
Patentanwaltskammer
Bundesverband der Freien Berufe
Institut der Wirtschaftsprüfer
Redaktion Neue Juristische Wochenschrift
ZAP Verlag
Redaktion Anwaltsblatt
Beck aktuell
Lexis Nexis Rechtsnews
Otto Schmidt Verlag
Jurion Expertenbriefing
juris Nachrichten
Redaktion Juristenzeitung
Redaktion Monatsschrift für Deutsches Recht
Richard Boorberg Verlag GmbH & Co KG

Die Bundesrechtsanwaltskammer ist die Dachorganisation der anwaltlichen Selbstverwaltung. Sie vertritt die Interessen der 28 Rechtsanwaltskammern und damit der gesamten Anwaltschaft der Bundesrepublik Deutschland mit etwa 163.000 Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten gegenüber Behörden, Gerichten und Organisationen – auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene.

Stellungnahme

Die BRAK nimmt hiermit Stellung zum Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung (COM(2014) 213) vom 09.04.2014 (nachfolgend „Richtlinien-E“).

Im Einklang mit dem Beschluss des Deutschen Bundesrates vom 11.07.2014 zum Richtlinien-E begrüßt die BRAK „*das Bestreben der Kommission, die Aktionäre börsennotierter Unternehmen durch vereinfachte Stimmrechtsausübung und Gewährung von Kontroll- und Informationsrechten stärker in die Unternehmen einzubeziehen*“ (BR-Drucks. 166/14). Diese Stellungnahme teilt auch die kritische Haltung des Deutschen Bundesrats zur vorgesehenen Abstimmung der Aktionäre über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht.

Gegenüber der vorgesehenen Kontrolle von Geschäften mit nahestehenden Unternehmen und Personen, wird – anders als vom Deutschen Bundesrat – ebenfalls eine kritische Haltung eingenommen. Soweit diese Stellungnahme nicht auf die Vorschläge im Richtlinien-E eingeht, werden diese in der Sache befürwortet. Dies gilt ausdrücklich für die Vorschläge zur Identifizierung der Aktionäre, zur Übermittlung von Informationen und zur Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten (Art. 3a bis c Richtlinien-E).

1. Recht auf Abstimmung über die Vergütungspolitik

Dem in Art. 9a Richtlinien-E vorgesehenen Recht der Aktionäre, über die Vergütungspolitik in Bezug auf die Mitglieder der Unternehmensleitung abzustimmen (Say on Pay), steht die BRAK kritisch gegenüber. Eine Verschärfung des in § 120 Abs. 4 AktG geregelten Say on Pay mag aus dem rechtsvergleichenden Blickwinkel der Europäischen Kommission zeitgemäß erscheinen. Auch in anderen Rechtsordnungen bestehen Regelungen zu einem konsultativen oder zwingenden Say on Pay. Ferner ist die Zielsetzung der Europäischen Kommission durchaus ehrenhaft, dem Ausufern von Managervergütungen im Einzelfall entgegen zu treten. Diese Zielsetzung findet sich auch im Koalitionsvertrag der Bundesregierung vom 27.11.2013: „*Um Transparenz bei der Feststellung von Managergehältern herzustellen, wird über die Vorstandsvergütung künftig die Hauptversammlung auf Vorschlag des Aufsichtsrats entscheiden.*“ Die vorgesehenen Maßnahmen tragen aber nicht zu einer Verbesserung der Rechtslage in Deutschland bei, weil hier bereits ausreichende Regelungen bestehen.

Im deutschen Recht besteht an sich von vorneherein kein Bedürfnis für Say on Pay, geschweige denn für dessen weitere Verschärfung. Im dualistischen System ist der pluralistisch mit allen Interessengruppen besetzte Aufsichtsrat für die Festsetzung einer angemessenen Vergütung des Vorstands zuständig. Damit entscheidet seit Jahrzehnten ein ausgewogen besetztes Gremium über die Vergütung des Vorstands, und zwar bei der börsennotierten und bei der nicht börsennotierten Aktiengesellschaft. Dieses Gremium findet eher eine angemessene Vergütung als die bisweilen zufällig zusammengesetzte Präsenz in der Hauptversammlung. Die Praxis in Deutschland zeigt

jedenfalls, dass – von sehr wenigen Ausnahmen abgesehen – überwältigende Mehrheiten in der Hauptversammlung im Nachgang zur Festsetzung der Vergütung durch den Aufsichtsrat keinen spürbaren Mehrwert bringen.

Über die Vergütung des Aufsichtsrats – auch dieser zählt gemäß Art. 1 Abs. 11) Richtlinien-E zur Unternehmensleitung – entscheidet ohnehin seit Inkrafttreten des deutschen AktG die Hauptversammlung. Ein Regelungsbedarf über das geltende Recht hinaus besteht damit auch nicht mit Blick auf den Aufsichtsrat. Es könnten allenfalls beim Aufsichtsrat – wie beim Vorstand – Anhaltspunkte für die Ausrichtung der Vergütung im Gesetz geregelt werden. Hier gibt in Deutschland bislang nur Ziffer 5.4.6 Abs. 2 DCGK eine Richtschnur für börsennotierte Aktiengesellschaften vor. Im Gleichklang mit der Vorstandsvergütung soll hier ebenfalls die Ausrichtung auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung der Maßstab sein. Das deutsche Recht ist damit bereits seit einigen Jahren Vorreiter in Sachen Nachhaltigkeit. Ein Nutzen neuer ähnlicher, aber anderer Begriffe ist für Deutschland nicht erkennbar.

Zu den einzelnen in Art. 9a Richtlinien-E vorgesehenen Elementen der Vergütungspolitik:

a) Erläuterungen zur Förderung langfristiger Interessen und der Tragfähigkeit des Unternehmens

§ 87 Abs. 1 Satz 2 AktG sieht seit dem Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 05.08.2009 vor, dass die Vergütungsstruktur des Vorstands bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten ist. Der Vorstand soll sich bei Entscheidungen nicht von kurzfristigen Effekten leiten lassen. Die Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften haben entsprechende Vergütungssysteme aufgesetzt, die häufig über freiwillige Say on Pay-Beschlüsse mit überwältigenden Mehrheiten durch die Hauptversammlungen gebilligt wurden. Bei börsennotierten Gesellschaften erhalten die Aktionäre bereits heute gemäß Ziffer 4.2.5 DCGK einen Vergütungsbericht, in dem die Grundzüge des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder dargestellt werden. Üblicherweise gehen diese auch auf die Einzelheiten der Ausrichtung der Vergütung auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ein. Die deutschen Regelungen haben damit diesen Ansatz aus Art. 9a Richtlinien-E bereits vorweggenommen. Es ist für Deutschland nicht zielführend, weitere unbestimmte Begriffe wie die „Förderung langfristiger Interessen“ und die „Tragfähigkeit des Unternehmens“ ins Spiel zu bringen. Die hierauf bezogene Erläuterungspflicht in Art. 9a Richtlinien-E bringt allenfalls Turbulenzen für ein funktionierendes System.

b) Vergütungshöchstbeträge

Art. 9a Richtlinien-E sieht auch die Regelungen von Vergütungshöchstbeträgen (sog. „Caps“) in der Vergütungspolitik vor. Nach Ämtern aufgeschlüsselte „Caps“ waren auch in dem Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften vom 27.06.2013 vorgesehen. Dies ist wegen der Anrufung des Vermittlungsausschusses kurz vor Ablauf der letzten Legislaturperiode des Deutschen Bundestags dem Grundsatz der Diskontinuität zufolge nicht in Kraft getreten. „Caps“ sind das wirksamste Mittel, das Ausufern von Managervergütungen zu begrenzen. Höhere Managervergütungen als in anderen Teilen der Bevölkerung sind ganz überwiegend akzeptiert. Dass Managervergütungen aber im Einzelfall anders als bei Arbeitnehmern und den Führungskräften „durch die Decke gehen“ können, ist zu Recht nicht vermittelbar. Deshalb sind „Caps“ in der Tat richtig und bereits heute ganz überwiegend verbreitete Praxis und dies nicht nur bei börsennotierten, sondern auch bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften. Da zudem Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 4 DCGK bereits Angaben zu den betragsmäßigen Höchstgrenzen inklusive variabler Anteile vorsieht, wäre das Inkrafttreten von Art. 9a Richtlinien-E mit der Verpflichtung zur gesetzlichen Umsetzung in nationales Recht mehr ein dogmatischer Fortschritt als ein faktischer, weil die „Caps“ heute ganz überwiegend existieren.

c) Vorteile in jeglicher Form („*fringe benefits*“)

Sehr weitgehend ist es auch, die Befassung der Hauptversammlung mit der Vergütung „einschließlich sämtlicher Vorteile in jeglicher Form“ vorzusehen. Hiermit werden auch die sog. „*fringe benefits*“ mit erfasst. Damit müsste sich die Hauptversammlung beispielsweise mit den Dienstfahrzeugen der Vorstandsmitglieder, anderen „*fringe benefits*“, auf Unternehmensprodukte oder jedenfalls mit deren maximalen Wert dieser Nebenleistungen befassen. Hier wird von der Europäischen Kommission eher einer Neiddebatte Vorschub geleistet als wirklich sinnvolle Aufgaben an die Hauptversammlung zu übertragen. Untergeordnete Führungsebenen dürfen häufig durchaus weitergehende Vergütungsentscheidungen treffen als die über Dienstfahrzeuge oder andere „*fringe benefits*“, der Aufsichtsrat soll hier aber einer Kontrolle durch die Hauptversammlung bedürfen. Dies zeigt nur, dass es weniger um die Befassung der Hauptversammlung mit ihr sinnvollerweise zugewiesenen Aufgaben geht als um das Recht des sog. „kleinen Mannes“, bei politisch als sensibel empfundenen „*fringe benefits*“ mitentscheiden zu dürfen. Die institutionellen Anleger haben nämlich ganz gewiss andere Bedürfnisse und Zielsetzungen im Blick als die „*fringe benefits*“ des Vorstands.

d) Verhältnis zur durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten

In die gleiche Richtung zielt der Vorschlag, das Verhältnis der durchschnittlichen Vergütung der Unternehmensleitung zu der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens zu berücksichtigen. Auch wenn es hierzu Ausnahmen geben darf, die selbst aber unklar bleiben, ist es bei international tätigen Unternehmen eine reine – teilweise auch gar nicht zu bewerkstellende – Beschäftigungsaufgabe, die Vergütung aller Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens zu ermitteln. Da ein Unternehmen ein weltweit tätiger Konzern sein kann, stellt der Vorschlag für die Praxis sehr hohe Anforderungen. Die Steuerungshebel in großen Konzernen sind gewiss nicht die Vergütungen der weltweit tätigen Beschäftigten. Vergütungen müssen auch immer nationalen Gegebenheiten gerecht werden. Äußerst zweifelhaft ist, ob ein Rückschluss daraus möglich ist, dass die Vergütung des Vorstands in einem bestimmten Verhältnis zu der der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens steht, wenn dieses z. B. überwiegend in China produziert. Eine Hilfestellung für das Abstimmungsverhalten der Aktionäre in der Hauptversammlung ist nicht erkennbar. Sachgerechter ist dagegen der in Deutschland verfolgte Ansatz von Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 3 DCGK, wonach der Aufsichtsrat den Kreis der oberen Führungskräfte und der Belegschaft festlegt, für den ein Vergleich mit der Vergütung des Vorstands aus Sicht des Aufsichtsrats sinnvoll ist.

e) Finanzielle und nicht finanzielle Leistungskriterien

Die Vergütungspolitik soll auch die finanziellen und nicht finanziellen Leistungskriterien für die variable Vergütung beinhalten. In der Sache ist dies nichts anderes als eine erhöhte Publizität nicht nur über die Vergütungshöhe, sondern nun auch in Bezug auf die Inhalte der Zielvereinbarungen der Vorstände. Dies setzt den Vorstand in ein individuelles Rampenlicht, das ein normaler Arbeitnehmer meist ablehnen würde. In einem gewissen Umfang ist dies zwar durchaus zumutbar, aber auch hier flackern Ansätze einer Neiddebatte auf. Die Kritik geht an dieser Stelle erneut dahin, dass sich die aufwendige und kostspielige Hauptversammlung aus Effizienzgründen mit wesentlichen Entscheidungen für die Gesellschaft befassen sollte. Angaben zu den finanziellen und nicht finanziellen Leistungskriterien werden in der Praxis bei börsennotierten Aktiengesellschaften – wiederum im Vergütungsbericht über die Grundzüge des Vergütungssystems für die Vorstände – bereits gemacht. Ob das vom Deutschen Bundesrat empfohlene Maximalverhältnis zwischen fester und variabler Vergütung sachgerechtes Mittel wäre, erschließt sich ebenfalls nicht unmittelbar. Auch hier wäre es gut, das bestehende System in Deutschland nun erst einmal im inzwischen eingeschwungenen Zustand wirken zu lassen, bevor es aus politischen Erwägungen geändert wird.

f) Wichtigsten Bestimmungen der Verträge

Ferner sollen die wichtigsten vertraglichen Regelungen der Mitglieder der Unternehmensleitung in der Vergütungspolitik festgelegt werden. Das deutsche Recht kennt eine Publizität der wesentlichen Vergütungselemente, bei vielen anderen vertraglichen Regelungen – abgesehen von der Laufzeit – kennt Deutschland keine Publizität und auch keine Entscheidung der Aktionäre hierüber. Was unter den wichtigsten vertraglichen Regelungen zu verstehen ist, wäre zu diskutieren. Ein Vorstandsvertrag enthält üblicherweise Regelungen für den Krankheitsfall, Regelungen über Zustimmungen zu Nebenämtern oder vertragliche und nachvertragliche Wettbewerbsregelungen. All dies zum Gegenstand der Hauptversammlung zu machen, geht ein weiteres Mal zu weit und ist aus deutscher Sicht nicht erforderlich, weil sich eben der Aufsichtsrat bereits intensiv mit diesen Themen auseinandergesetzt hat. Erst wenn sich diese Regelungen außerhalb des Üblichen bewegen sollten, wäre dann daran zu denken, dass die Aktionäre mit eingebunden werden sollten. In solchen Fällen ist aber die gebotene Publizität über den Vergütungsbericht ausreichend. Verantwortungsbewusste Vorstände und Aufsichtsräte würden von sich aus an ein freiwilliges Say on Pay nach

§ 120 Abs. 4 AktG denken. Sollte dem nicht so sein, können Aktionäre mit dem notwendigen Minderheitsquorum intervenieren und die Hauptversammlung mit einbinden. Die bestehenden Regelungen in Deutschland werden insofern als sachgerecht und ausreichend erachtet.

g) Entscheidungsprozess bei der Festlegung der Vergütungspolitik

Der Entscheidungsprozess bei der Festlegung der Vergütungspolitik soll in ihr selbst erläutert werden. Ob es wirklich hilfreich ist, auf diesen Prozess noch ein Votum der Aktionäre hierüber zu satteln, ist sehr fragwürdig. Jedenfalls für das deutsche dualistische System ist dem kein zusätzlicher Mehrwert abzugewinnen, auch wenn es in anderen europäischen Ländern an einem Korrektiv bei der Festlegung der Vergütung fehlen mag. Auch untergeordnete Themen wie, ob ein Vergütungsberater eingeschaltet wurde oder auf welche Weise ein Benchmarking erfolgt ist, könnten damit zum Gegenstand des Votums der Aktionäre gemacht werden. Dies sollte aber in Deutschland weiter dort stattfinden, wo die Experten sitzen, die mit dem Unternehmen und dessen Branche vertraut sind. Das ist in Deutschland nun einmal der Aufsichtsrat und nicht die Hauptversammlung. Auch hier hat das VorstAG schon spürbar zu einer weiteren Professionalisierung bei der Festlegung der Vergütungspolitik geführt. Die Aufsichtsräte in Deutschland widmen sich diesem Thema heute klar besser als in der Vergangenheit. Auch hier lautet die Empfehlung wieder, es bei diesem professionellen und funktionierenden Prozess zunächst einmal zu belassen und es nicht zu ändern.

2. Vergütungsbericht (Informationen und Abstimmung hierüber)

Art. 9b Richtlinien-E sieht gewisse Mindestanforderungen an die Informationen für die Aktionäre im Vergütungsbericht vor. Hier besteht eine große Schnittmenge zu dem in Deutschland für börsennotierte Gesellschaften in Ziffer 4.2.5 DCGK geforderten Vergütungsbericht. Es geht darum, dass die Aktionäre die Informationen über die Vergütungspolitik erhalten und jährlich über den Vergütungsbericht abstimmen sollen. Stimmen die Aktionäre gegen den Vergütungsbericht, soll das Unternehmen im nächsten Vergütungsbericht darlegen, ob und gegebenenfalls wie der Abstimmung der Aktionäre Rechnung getragen wurde.

Das deutsche Recht sieht zusätzlich zu Ziffer 4.2.5 DCGK in den §§ 285 Nr. 9, 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB Angaben zum Vergütungssystem im Anhang oder im Lagebericht vor. In dem Umfang, wie der Vergütungsbericht die oben kritisierten Elemente der von Art. 9a Richtlinien-E geforderten Vergütungspolitik berücksichtigen soll, geht er aber über die deutsche Rechtslage hinaus. Neben der Abstimmung in der Hauptversammlung über die Vergütungspolitik (mindestens alle drei Jahre) auch noch eine jährliche Abstimmung über den Vergütungsbericht zu fordern, lenkt die Hauptversammlung von ihren wichtigen Kernaufgaben ab. In Anlehnung an die überwältigen Mehrheiten bei Say on Pay in Deutschland stünde zu erwarten, dass bei Umsetzung von Art. 9b Richtlinien-E die gleichen Mehrheiten erreicht werden.

3. Transaktionen mit nahe stehenden Personen und Unternehmen

Die BRAK tritt auch der in Art. 9c Richtlinien-E vorgesehenen verstärkten Publizität und Kontrolle bei Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen entgegen. Die Definition dieser Transaktionen bleibt bei 1 % bzw. 5 % des Vermögens vage, man dürfte hier wohl auf das Anlage- und Umlaufvermögen abstellen. Offen bleibt schon, ob für die Berechnung der Tag der Transaktion maßgeblich sein soll, der unter Umständen bei dem angedachten Hauptversammlungsbeschluss in der Zukunft liegen wird. Maßgeblich könnte aber aus Praktikabilitätsgründen auch das in der letzten Bilanz ausgewiesene Vermögen der Gesellschaft sein. Noch unbestimmter sind aber die Anknüpfungspunkte für eine „*Transaktionen, die erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können*“ in Art. 9c Richtlinien-E. Die deutschen Erfahrungen mit Vermögens- und

Umsatzschwellen nach der „Holzmüller“-Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs im Jahr 1982, die erst durch dessen „Gelatine“-Entscheidungen im Jahr 2004 etwas klarer wurden, zeigen, dass die Anknüpfungspunkte für eine Befassung der Hauptversammlung deutlich klarer gefasst werden müssen und politisch gut gewollte Generalklauseln allein zu Rechtsunsicherheiten führen.

a) Publizität ab der Schwelle von 1 % des Vermögens

Art. 9c Richtlinien-E sieht zunächst vor, dass Transaktionen, die mehr als 1 % des Vermögens betreffen, öffentlich bekannt gemacht werden müssen. Ein unabhängiger Dritter soll einen Bericht abgeben, in dem bewertet wird, ob die Transaktion unter marktüblichen Bedingungen getätigt wird und aus Sicht der Aktionäre und Minderheitsaktionäre fair und vernünftig ist. Die BRAK teilt nicht die Einschätzung der Europäischen Kommission in der Begründung des Richtlinien-E, dass ein erfahrener Berater je nach Komplexität der Transaktion die Fairness der Transaktion innerhalb von fünf bis zehn Stunden beurteilen könne und für das Gutachten Kosten von maximal EUR 2.500 bis EUR 5.000 zu veranschlagen seien. Ein seriöser Berater einer börsennotierten Aktiengesellschaft dürfte sich zu diesem Honorar mit einem pauschalen Plazet kaum der Kritik der Aktionäre im Fall einer unzureichenden Begutachtung aussetzen. Denn regelmäßig dürften aufwendige Marktvergleiche notwendig sein.

Wenn schon eine Publizität über die beschriebenen Transaktionen überhaupt für notwendig erachtet wird, dann sollte ernsthaft hinterfragt werden, ob diese Transaktionen wirklich vorab von einem Gutachter bewertet werden müssen. Nach § 142 Abs. 1 AktG besteht nämlich im deutschen Recht schon lange die Möglichkeit, zur Prüfung von Vorgängen bei der Geschäftsführung einen Sonderprüfer zu bestellen, wenn dies in der Hauptversammlung von der Mehrheit der Aktionäre beschlossen wird. Gegebenenfalls kann dieses Recht sogar gemäß § 142 Abs. 2 AktG gerichtlich durchgesetzt werden. Die von der Europäischen Kommission vorgesehene proaktive Begutachtung unterstellt dem Vorstand nicht, dass er von sich aus faire und vernünftige Transaktionen im Sinne der Aktionäre eingeht. Der Regelungsvorschlag der proaktiven Begutachtung lässt sich nur mit einem grundlegenden Misstrauen gegenüber dem Vorstand erklären. Dies ist aus Sicht der BRAK nicht angebracht.

b) Publizität ab der Schwelle von 5 % des Vermögens und andere Transaktionen

Art. 9c Richtlinien-E geht wesentlich weiter für Transaktionen, die mehr als 5 % des Vermögens betreffen oder erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können. Sie sollen der Abstimmung durch die Hauptversammlung unterliegen. Mit dem Vorschlag „*erheblichen Auswirkungen auf den Gewinn oder Umsatz*“ treten weitere unbestimmte Rechtsbegriffe hinzu, die unklar bleiben. Auch hier gilt, dass sich die Hauptversammlung in erster Linie mit ihren wichtigen Kernaufgaben befassen sollte. Sinnvolle Transaktionen könnten ferner daran scheitern, dass eine Hauptversammlung bei börsennotierten Gesellschaften aus Kostengründen im Millionen-Eurobereich nicht extra für eine sinnvolle Transaktion einberufen werden würde. Ins Gewicht fällt auch die zeitliche Komponente für die Einberufung, wobei nicht nur gesetzliche Fristen zu beachten sind, sondern auch vorlaufende Beschlüsse wie organisatorischer Vorlauf. Es wäre naiv zu glauben, dass die Einberufung einer Hauptversammlung bei einer börsennotierten Gesellschaft im DAX 30 in einem Zeitraum von unter zwei oder drei Monaten zu bewerkstelligen wäre. Mitunter kann eine sinnvolle Transaktion mit einem nahestehenden Personen oder Unternehmen nicht solange aufgeschoben werden. Auch hier ist eher eine nachträgliche Publizitätspflicht vorzuziehen und wieder gilt, dass eine proaktive Begutachtung weniger praktikabel als ein Sonderprüfer im Nachhinein ist.

4. Fazit

Nach jahrzehntelangen sehr guten Erfahrungen mit klaren Kompetenzverteilungen geht der Trend heute zum „Volksentscheid“. Die Abstimmung über die Vergütung der Unternehmensleitung in der Hauptversammlung passt voll in diesen Trend. Auch in Deutschland ist es mitunter ein Volkssport geworden, die am besten demokratisch legitimierte Entscheidung über die inhaltliche Qualität der Entscheidung zu stellen. Besser wäre es, dass weiter ein Bekenntnis zur Führung durch Eliten erfolgt, weil auch bisweilen nicht populistische Entscheidungen nachhaltig besser sind. Der pluralistisch besetzte Aufsichtsrat bedarf in Deutschland keiner Kontrolle durch die Hauptversammlung. Die Europäische Kommission erkennt zwar an, dass dem Aufsichtsrat in Mitgliedstaaten mit einem dualistischen System weiter die Schlüsselrolle und Zuständigkeit für die Festsetzung der Vergütungspolitik zukommt. Trotzdem möchte sie auch für diese Mitgliedstaaten ein verbindliches Say on Pay vorsehen, weil es allein um die formal verstärkte Einbeziehung der Aktionäre geht. Der richtige Ansatz wäre die Frage, ob damit eine Qualitätsverbesserung erreicht werden kann, was offen bleibt.

Dass der Richtlinien-E nur für börsennotierte Aktiengesellschaften gelten soll, zeigt den populistischen Ansatz des Vorschlags. Wo die Vergütung der Unternehmensleitung bereits individuell transparent ist, sind noch schärfere und detailverliebte Regelungen geplant. Bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, bei denen keine individuelle Offenlegung der Vergütungen erfolgt, sieht der Richtlinien-E dagegen keine Notwendigkeit, die Aktionäre über die Vergütungspolitik abstimmen zu lassen. Die Europäische Kommission wäre gut beraten, den einzelnen Mitgliedstaaten ein „Opt out“ in Bezug auf Art. 9a bis c Richtlinien-E einzuräumen. Weiterer Regelungsbedarf zu Say on Pay besteht in Deutschland nicht, es gibt bereits ein ausgewogenes System und ein (systemfremdes) Say on Pay der Hauptversammlung. Dem Subsidiaritätsprinzip entspräche es besser, würde man zunächst die nationalen Regelungen auf ihre Wirksamkeit hin bewerten. Der deutsche Gesetzgeber hat schon aus Fehlern in der Praxis gelernt und gute Regelungen gegen ausufernde Managervergütungen verabschiedet. Diese werden vom DCGK für börsennotierte Aktiengesellschaften flankiert.

* * *