

**Stellungnahme der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung – Wissenschaftliche
Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (VGR) e.V. („VGR“)
zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten
Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)**

Das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz hat am 11. Oktober 2018 den Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vorgelegt. Kernstück des Entwurfs sind – neben Regeln zur Identifikation von Aktionären, institutionellen Anlegern etc. – Vorschriften zur Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat und zu sog. Geschäften mit nahestehenden Personen (*Related Party Transactions*). Zu diesen beiden Partien des Entwurfs nehmen wir wie folgt Stellung:

I. Vergütungsrecht

1. Konzeptionelle Fragen

Die auf europäischer und deutscher Ebene verfolgten Bestrebungen zur Eindämmung unangemessener und teilweise exzessiver Vergütungen sind uneingeschränkt zu unterstützen, und zwar sowohl im Hinblick auf das nachhaltige Unternehmensinteresse als auch im Hinblick auf die gesellschaftspolitischen Auswirkungen.

Der Referentenentwurf setzt die Vergütungsregeln der geänderten Aktionärsrechterichtlinie¹ (nachfolgend: 2. ARRL) in grundsätzlich gelungener Weise um. Insbesondere die systematische Verortung der zentralen Neuregelungen sowie das Bemühen der Entwurfsverfasser, ein „goldplating“ zu vermeiden, sind ausdrücklich zu begrüßen. Optionsräume, welche die Richtlinie gewährt, werden zugunsten der Emittenten genutzt. Dies ist politisch gewollt und insoweit zu akzeptieren. Die vorliegende Stellungnahme konzentriert sich auf diejenigen Punkte des Entwurfs, die aus unserer Sicht überarbeitungswürdig sind.

¹ Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017.

2. Zur Vergütungspolitik (§ 87a AktG-E)

- a) Die Verpflichtung des Aufsichtsrats zur Erstellung einer Vergütungspolitik wird überzeugend in einem neuen, unmittelbar an § 87 AktG anschließenden Paragraphen (§ 87a AktG-E) niedergelegt. Der Entwurf verwendet dabei die Begriffe „Vergütungssystem“ und „Vergütungspolitik“ synonym, wobei der erste Begriff („System der Vergütung“) in Satz 1, der zweite in Satz 2 von § 87a Abs. 1 AktG-E Anwendung findet. Aus dem bisherigen Recht ist nur der Begriff des „Vergütungssystems“ bekannt, der in § 289a Abs. 2 HGB benutzt wird.

Grundsätzlich ist gegen die Übernahme des (neuen) Begriffs „Vergütungspolitik“ aus der Richtlinie nichts zu erinnern, solange hinreichend klar ist, dass damit nichts anderes als mit dem bisherigen „Vergütungssystem“ gemeint ist. Der Kodex spricht – in der gegenwärtigen wie in der momentan zur Konsultation stehenden Entwurfsfassung – ausschließlich vom „Vergütungssystem“, während in § 87 Abs. 1 AktG von der „Vergütungsstruktur“ die Rede ist. Hier besteht ggfs. noch Abstimmungs- oder Vereinheitlichungsbedarf.

- b) Nach § 87a Abs.1 S. 2 AktG-E enthält das Vergütungssystem „beschreibende“ Angaben in Bezug auf Vergütungsbestandteile. Die Begründung unterstreicht diese Wortwahl mit dem Hinweis, die Vorgaben seien „rein deskriptiv“ (S. 69). Das ist missverständlich. Nach § 87 Abs. 2 Satz 1 AktG-E hat der Aufsichtsrat die Vergütung „in Übereinstimmung“ mit der Vergütungspolitik festzusetzen. Die Vergütungspolitik bewirkt also eine Selbstbindung des Aufsichtsrats und entfaltet insofern durchaus normativen Effekt. Abgesehen davon ist zweifelhaft, ob die 2. ARRL nicht doch gewisse inhaltliche Vorgaben hinsichtlich der Vergütungspolitik, nämlich mit Blick auf die Nachhaltigkeit, macht (s.u., I.3.). Jedenfalls ist die Wendung „beschreibende Angaben“ redundant, da dem Wort „Angaben“ – im Gegensatz zu „Vorgaben“ - ohnehin ein beschreibender Charakter innewohnt. Das Wort „beschreibende“ sollte daher aus dem Gesetzestext gestrichen werden.
- c) Die Richtlinie schreibt zwar keine bestimmten Vergütungselemente vor, verlangt aber, dass die Vergütungspolitik „die langfristigen Interessen und die langfristige Tragfähigkeit der Gesellschaft fördert“ (Art. 9b Abs. 6 der 2. ARRL). Hierin kommt eine materielle Mindestanforderung an die Vergütung

zum Ausdruck. Im deutschen Recht ist dies für die „Vergütungsstruktur“ bereits in § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG („auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten“) umgesetzt. Die 2. ARRL verlangt, dass die Vergütungspolitik „erläutert“, in welcher Weise die Vergütung die langfristige Unternehmensentwicklung fördert. Der Entwurf setzt dies um, indem er vorgibt, dass der „Beitrag“, den die Vergütung zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft leistet, in der Vergütungspolitik beschrieben wird (§ 87a Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 AktG-E). Das ist eine adäquate Umsetzung der Richtlinie. Offen bleibt allerdings die Frage, ob mit dem Erfordernis einer nachhaltigen Vergütungsstruktur (§ 87 Abs. 1 Satz 2 AktG) zugleich dem Erfordernis einer nachhaltigen Vergütungspolitik Rechnung getragen wird. Sie ist zu bejahen, soweit die Begriffe „Vergütungsstruktur“ und „Vergütungspolitik“ deckungsgleich sind (s.o., I.1.).

- d) Nach der in § 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 7 AktG-E vorgesehenen Regelung soll jeder Emittent im Hinblick auf den Vertikalvergleich seine eigenen Maßstäbe bezüglich der einzubeziehenden Mitarbeiter treffen können. Ob nur Mitarbeiter der Gesellschaft oder auch (sonstige) Konzernbeschäftigte einzubeziehen sind, wäre damit freigestellt. Das gibt Freiheiten, schränkt indes den Horizontalvergleich der Unternehmen untereinander ein. Ob das sinnvoll ist, erscheint uns zweifelhaft.
- e) Nach § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG-E muss das Vergütungssystem (synonym: „Vergütungspolitik“) „allgemein verständlich“ sein. Die Entwurfsverfasser meinen, dass dies dem Richtlinien text („klar und verständlich“) „vollständig entspricht“ (S. 69). Die im Entwurf gewählte Wendung könnte aber zu dem Missverständnis Anlass geben, dass die Darstellung für *jedermann* verständlich sein muss. Das ist, wie die Begründung offenbart, wohl nicht gewollt, denn maßgeblich soll der „Empfängerhorizont eines durchschnittlich informierten, situationsadäquat informierten Aktionärs“ sein (S. 69). Um Irritationen zu vermeiden, sollte die Wendung der Richtlinie an dieser Stelle wörtlich übernommen werden.

3. Zum Hauptversammlungsvotum (§ 120a AktG-E)

- a) In Übereinstimmung mit der 2. ARRL sieht § 120a Abs. 1 AktG-E vor, dass die Hauptversammlung künftig „bei jeder wesentlichen Änderung“, mindestens jedoch alle vier Jahre, über die Vergütungspolitik abstimmt. Klargestellt

werden könnte, dass bereits die erste Hauptversammlung nach der erstmaligen Aufstellung einer Vergütungspolitik einen solchen Tagesordnungspunkt aufzuweisen hat, und dass der Vierjahresrhythmus (erst) danach beginnt. Bislang ist eine Regelung über die erstmalige Anwendbarkeit der neuen Vorgaben nur für §§ 87a, 113 Abs. 3, 162 AktG-E, nicht jedoch für § 120a AktG vorgesehen (vgl. Art. 2 des Entwurfs: Änderung des EGAktG).

- b) Der Entwurf macht von der in der Richtlinie vorgesehenen Option Gebrauch, dem Hauptversammlungsbeschluss nur empfehlenden Charakter zuzuweisen. Dies geschieht, indem die bisher schon in § 120 Abs. 4 Satz 2 AktG enthaltene Sentenz, wonach der Beschluss „weder Rechte noch Pflichten“ begründet, in § 120a Abs. 1 Satz 1 AktG-E übernommen wird. Der Entwurf begründet diese „Grundsatzentscheidung“ (S. 33) damit, dass die Festsetzung der Vergütung „eine der wichtigsten Aufgaben des Aufsichtsrats“ sei (S.86), und dass der Aufsichtsrat – nicht zuletzt bei mitbestimmten Gesellschaften - zur Erfüllung dieser Aufgabe „besonders gut geeignet“ sei (S. 33). Mit Blick auf Vergütungsexzesse der Vergangenheit kann diese Annahme mit Fug bezweifelt werden. Da die Entscheidung jedoch politisch vorgegeben ist, soll sie hier nicht weiter diskutiert werden.

Der teilweise erhobenen Forderung, dem Vergütungsvotum bindende Wirkung zuzuweisen, könnte das Gesetz allerdings dadurch Rechnung tragen, dass es den Emittenten freistellt, dies durch eine entsprechende Satzungsklausel selbst zu regeln (Optionsmodell). Der Entwurf weist diese Möglichkeit zurück, weil sie „rechtliche Folgefragen“ auslöse und der von der Richtlinie erstrebten Transparenz abträglich sei (S. 70). Diese Bedenken erscheinen uns nicht durchschlagend. Einzuräumen ist allerdings, dass die Frage der Richtlinienkonformität eines solchen Optionsmodells nicht unumstritten ist. Wenn die Richtlinie es aber den Mitgliedstaaten freistellt, von der – an sich vorgesehenen – bindenden Wirkung des HV-Votums zugunsten eines bloß empfehlenden Votums abzusehen, sollte sie es auch (und erst recht) zulassen, dass die Mitgliedstaaten einen „Mittelweg“ beschreiten.

- c) Wird die Vergütungspolitik von der Hauptversammlung abgelehnt, soll der Aufsichtsrat verpflichtet sein, „in der darauf folgenden Hauptversammlung“ eine „überprüfte“ Vergütungspolitik zum Beschluss vorzulegen (§ 120a Abs. 3 AktG-E). Der Entwurf sollte klarstellen, dass mit der „darauf folgenden“ Hauptversammlung spätestens die nächste ordentliche

Jahreshauptversammlung gemeint ist. Emittenten können die geänderte Vergütungspolitik dann auch auf einer etwa vorher stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung vorlegen, ohne jedoch dazu gezwungen zu sein.

- d) Unklar ist, ob die bloße „Überprüfung“ der abgelehnten Politik der 2. ARRL gerecht wird, die ausdrücklich eine „überarbeitete“ Politik fordert. Um diese Zweifel auszuschließen, könnte der Gesetzestext an den Wortlaut der Richtlinie angepasst werden. Allerdings wäre der Aufsichtsrat dann möglicherweise zu kosmetischen Änderungen genötigt, nur um eine „Überarbeitung“ darstellen zu können. Dies ist wenig sinnvoll. Insofern kann es bei dem bisherigen Wortlaut, der als richtlinienkonform anzusehen ist, verbleiben.

4. Zum Vergütungsbericht (§ 162 AktG-E)

- a) Der von der Richtlinie vorgeschriebene Vergütungsbericht wird im Aktiengesetz und dort in einem neuen § 162 AktG-E verortet. Er ist gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu erstatten. Inhaltlich nimmt der Bericht die bislang in § 285 Nr. 9 Satz 5 HGB und z.T. im Kodex enthaltenen Vorgaben zur individuellen Offenlegung in sich auf und ergänzt diese um das nach der 2. ARRL Gebotene. Die Konzentration der Berichtspflicht in einer Norm ist ebenso zu begrüßen wie ihre Verortung im Aktienrecht.
- b) Der Entwurf sieht vor, dass der Vergütungsbericht „allgemein verständlich“ sein muss. Bislang ist die Anforderung der Allgemeinverständlichkeit nur als Empfehlung im Kodex enthalten (Ziff. 4.2.5 Abs. 1 Satz 2 DCGK). Ratsam erscheint es, auch hier schlicht den Richtlinientext („klar und verständlich“) zu übernehmen (s.o., I.4). Dies gilt jedenfalls dann, wenn der Beschluss über den Vergütungsbericht der Anfechtbarkeit unterliegen soll, wie es der Entwurf vorsieht (zur Kritik unten, I.4.d).
- c) Die formelle Prüfung des Vergütungsberichts, wie sie § 162 Abs. 3 AktG-E vorsieht, ist durch die 2. ARRL vorgegeben. Da die Prüfung durch den Abschlussprüfer zu erfolgen hat, sollte erwogen werden, die Regelungen in das HGB (§§ 316 ff. HGB - Abschlussprüfung) zu verschieben. Der Entwurf geht über die Richtlinienvorgaben hinaus, wenn er neben der Prüfung des Berichts einen vom Prüfer zu erstellenden Prüfungsbericht verlangt (§ 162 Abs. 3 Satz 2 u. 3 AktG-E), der gleichfalls offenzulegen ist (§ 162 Abs. 4 AktG-E).

Hierdurch soll offenbar der Gleichlauf zur Abschlussprüfung hergestellt werden (vgl. S. 105). Bei der Abschlussprüfung wird allerdings nur der Bestätigungsvermerk veröffentlicht, während der Prüfungsbericht im Regelfall allein der Verwaltung vorgelegt wird (vgl. §§ 321 ff. HGB). Soll der Gleichlauf zur Abschlussprüfung gewahrt bleiben, wäre diese Lösung auf den Bericht über die Vergütungsprüfung zu übertragen. Da der Prüfer nur eine formelle Prüfung vorzunehmen hat, ist andererseits nicht davon auszugehen, dass durch die Offenlegung seines Berichts besonders sensible Informationen an die Öffentlichkeit geraten. Vielmehr fördert die Offenlegung die von der Richtlinie angestrebte Transparenz. Wenn der Entwurf dem hier unterbreiteten Vorschlag folgt, auch den Beschluss über den Vergütungsbericht anfechtungsfrei zu stellen (s.u. I.4.d), ist gegen die Offenlegung des Prüfungsberichts nichts einzuwenden.

- d) Der Vergütungsbericht ist der Hauptversammlung zur „Billigung“ vorzulegen (§ 120a Abs. 4 AktG-E). Das entspricht den Vorgaben der Richtlinie. Überzeugend billigt der Entwurf auch diesem Votum lediglich empfehlenden Charakter zu. Weniger überzeugend ist, dass der Beschluss nicht, wie der Beschluss über die Vergütungspolitik, dem Anfechtungsausschluss unterliegen soll. Zwar ist diese Lösung systemkonform, da die Anfechtbarkeit von HV-Beschlüssen nach dem AktG die Regel und der Anfechtungsausschluss die Ausnahme ist. So ist auch der Entlastungsbeschluss trotz seiner symbolischen Wirkung der Anfechtbarkeit unterworfen. Gerade der Entlastungsbeschluss wird aber von Berufsklägern gerne als Sprungbrett für oftmals substanzlose Klagen genutzt, weshalb es wenig sinnvoll, jedenfalls nicht geboten erscheint, klagehungrigen Aktionäre hier ein weiteres Einfallstor zu öffnen. Dies gilt vor allem deshalb, weil völlig unklar ist, was der inhaltliche Maßstab sein soll, an dem die Billigung der Vergütung durch die Hauptversammlung ggfs. gerichtlich gemessen werden soll. Wegen des engen sachlichen Zusammenhangs zwischen dem Beschluss über die Vergütungspolitik und dem Beschluss über den Vergütungsbericht sollte auch letzterer anfechtungsfrei gestellt werden.
- e) § 162 Abs. 1 S. 2 Nr. 6 AktG-E sieht richtliniengemäß vor, dass im Vergütungsbericht darzulegen ist, wie der Beschluss nach § 120a Abs. 4 AktG-E berücksichtigt wurde. Diese Regelung ist dahingehend zu erweitern, dass im nächsten Vergütungsbericht ebenfalls darzulegen ist, wie der Erörterung in der Hauptversammlung Rechnung getragen wurde, die bei kleinen und

mittelgroßen Gesellschaften an die Stelle der Abstimmung in der Hauptversammlung treten kann (vgl. § 120a Abs. 5 AktG-E). Eine solche Darlegung ist nach Art. 9b Abs. 4 UAbs. 2 S. 2 der 2. ARRL erforderlich.

- f) Obwohl die Richtlinie es in ihren einschlägigen Artikeln nicht vorsieht, enthält der Referentenentwurf in § 162 Abs. 6 AktG-E eine Schutzklausel, nach der die Offenlegung von Informationen im Vergütungsbericht unterbleiben darf, wenn sie der Gesellschaft einen nicht unerheblichen Nachteil zufügen würde. Diese Regelung soll offenbar die Lücke schließen, die durch die geplante Streichung von § 286 Abs. 2 HGB gerissen wird. Die Zulässigkeit dieser Schutzklausel wird im Entwurf unter Berufung auf Erwägungsgrund Nr. 45 der 2. ARRL bejaht. Ob eine Ausnahmeregelung im nationalen Umsetzungsakt auf bloße Erwägungsgründe einer Richtlinie gestützt werden kann, ist europarechtlich offen, jedoch nicht unvertretbar. Da die Regelung sachlich berechtigt erscheint, ist sie zu unterstützen.

5. Zur Vergütung des Aufsichtsrats (§ 113 AktG-E)

- a) Die Vergütung des Aufsichtsrats wird bereits jetzt von der Hauptversammlung (oder durch Satzungsregelung) festgelegt (vgl. § 113 Abs. 1 Satz 2 AktG). Insofern besteht im deutschen Recht an sich kein Handlungsbedarf. Weil die Richtlinie aber ausdrücklich eine der Hauptversammlung vorzulegende „Vergütungspolitik“ auch für den Aufsichtsrat fordert, nimmt der Entwurf eine entsprechende Regelung in § 113 Abs. 3 AktG-E auf. Zweifel an der Richtlinienkonformität des deutschen Rechts werden so vermieden. Das ist überzeugend.
- b) Der Entwurf nutzt die Gelegenheit, um § 113 Abs. 1 Satz 4 AktG, wonach die Hauptversammlung die satzungsmäßige Vergütung mit einfacher Mehrheit herabsetzen kann, zu beseitigen. Dadurch wird Systemkonformität hergestellt. Sachlich zwingend ist die Lösung nicht. Wichtiger ist, dass Klarheit hinsichtlich der Mehrheitserfordernisse und der Anfechtungsrisiken herrscht, soweit die Hauptversammlung ihr Vergütungsvotum trifft. Der Entwurf sieht einen einheitlichen Beschluss vor, mit dem zugleich über die konkrete Vergütung wie auch über die Vergütungspolitik abgestimmt wird. Weil der Vergütungsbeschluss – im Gegensatz zum Beschluss über die Vergütungspolitik – ggfs. satzungsändernder Mehrheit bedarf und anfechtbar ist, könnte es sich empfehlen, die Beschlussgegenstände zu trennen.

II. Geschäfte mit nahestehenden Personen („RPT“)

1. Konzeptionelle Fragen

Wir begrüßen die konzeptionelle Grundausrichtung der vorgeschlagenen Neuregelung in §§ 111a ff., nämlich

- die Beschränkung des Anwendungsbereichs der zwingenden Zustimmungs- und Transparenzerfordernisse auf börsennotierte Gesellschaften (wobei es nicht börsennotierte Gesellschaften in der Hand haben, entsprechende Vorkehrungen freiwillig zu installieren),
- die weitgehende Ausnutzung der in der 2. ARRL vorgesehenen mitgliedstaatlichen Wahlrechte, die es ermöglicht, die Vorgaben der Richtlinie im Einklang mit der Corporate Governance deutscher Gesellschaften und unter Verzicht auf Eingriffe in das Aktienkonzernrecht umzusetzen,
- die Zuständigkeit des Aufsichtsrats (und nicht der Hauptversammlung) für die Zustimmung zu RPT, die sich schon mit Blick auf die dualistische Verfassung deutscher Gesellschaften aufdrängt, nachdem dem Aufsichtsrat ohnehin die Entscheidung über zustimmungspflichtige Geschäfte gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG obliegt, während die Hauptversammlung durch ihre strukturelle Distanz zur Geschäftsführung (§ 119 Abs. 2 AktG) gekennzeichnet ist; es kommt hinzu, dass es schon aus praktischen Gründen ausgeschlossen sein dürfte, RPT an die Zustimmung der Hauptversammlung zu binden, tagt diese doch nur in großen Abständen und sieht das geltende Recht keine Möglichkeit vor, eine von der Mehrheit der Aktionäre gebilligte RPT trotz einer Beschlussmängelklage „freizugeben“,
- die Regelung der Transparenzpflichten nicht im AktG, sondern in § 48a WpHG-E.

Nicht ganz glücklich ist die Systematik innerhalb der vorgeschlagenen Neuregelung, die sich zwar am Aufbau des Art. 9c der 2. ARRL orientiert, dabei indes ohne Not miteinander zusammenhängende Regelungen auseinanderreißt und dadurch das Verständnis erschwert. So bietet es sich unseres Erachtens an, klarer als bislang

zwischen der Regelung des Zustimmungsvorbehalts als solchem (§ 111b AktG-E) und dem Zustimmungsverfahren (§ 111c AktG-E) zu unterscheiden und deshalb den Ausschluss einzelner Aufsichtsratsmitglieder vom Stimmrecht einheitlich in § 111c AktG-E zu regeln. Die Verlagerung des § 111b Abs. 2 AktG-E nach § 111c AktG hätte überdies den Vorteil, dass die Schwellenwertregelungen in § 111a Abs. 1, 3 AktG-E nicht mehr auseinandergerissen wären. Vorbehaltlich inhaltlicher Modifikationen (dazu noch unter 2., 3.) sollte sodann in § 111c AktG-E zunächst der Fall geregelt werden, dass kein Ausschuss nach § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E besteht; der bisherige § 111c Abs. 2 AktG-E sollte mit anderen Worten § 111c Abs. 1 AktG-E bilden. In einem neuen § 111c Abs. 2 AktG-E sollten sodann für den Fall, dass ein Ausschuss nach § 107 Abs. 3 S. 4 AktG-E besteht, die bislang in § 111b Abs. 2 AktG-E vorgesehenen Stimmverbote geregelt werden. Der bisherige § 111c Abs. 1 AktG-E würde sodann § 111c Abs. 3 AktG-E werden.

2. Tatbestand

Die Definition der RPT in § 111a Abs. 1 AktG-E, die Herausnahme marktüblicher Geschäfte in § 111a Abs. 2 AktG-E (einschließlich des Satzungsvorbehalts in § 111a Abs. 2 S. 2 AktG-E) sowie die Ausnahmetatbestände des § 111a Abs. 3 AktG-E sind zu begrüßen.

Es fragt sich allerdings, ob nicht das bislang in § 111b Abs. 4 S. 2 AktG-E nur für den Fall der Verweigerung der Zustimmung durch den Aufsichtsrat vorgesehene Stimmverbot zu Lasten der an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen auf einzelne Ausnahmetatbestände des § 111a Abs. 3 AktG-E erstreckt sollte, so dass die Zustimmung der Hauptversammlung nur dann an die Stelle der Zustimmung des Aufsichtsrats tritt, wenn diese ohne Mitwirkung der an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen erteilt worden ist. Art. 9c Abs. 6 lit. b) 2. ARRL ermöglicht es zwar, bestimmte Geschäfte, für die nach nationalem Recht die Zustimmung durch die Hauptversammlung erforderlich ist, von den Anforderungen gemäß Art. 9c Abs. 2-4 ARRL und damit auch von dem in Art. 9c Abs. 4 Unterabs. 3 ARRL geregelten Verbot der Mitwirkung der nahestehenden Person auszunehmen, dies freilich nur, soweit die mitgliedstaatlichen Vorschriften die außenstehenden Aktionäre ausdrücklich und angemessen schützen. Die zuletzt genannte Voraussetzung ist zweifelsohne bei Abschluss eines Unternehmensvertrags, bei Umwandlungsmaßnahmen sowie bei einem Squeeze Out gegeben. Hingegen dürfte es angemessen sein, Nachgründungsgeschäfte (§ 52 AktG), Gesamtvermögensgeschäfte (§ 179a AktG) und den Erwerb eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG in

Fällen, in denen eine nahestehende Person beteiligt ist, Schutzvorkehrungen zu unterstellen, die über die bislang im AktG geregelten Vorkehrungen (die nicht auf die Person des Vertragspartners abstellen) hinausgehen. In diesen Fällen sollte deshalb ein Verzicht auf die Zustimmung des Aufsichtsrats gemäß § 111b AktG-E davon abhängig gemacht werden, dass der Beschluss der Hauptversammlung ohne Mitwirkung der nahestehenden Person zustande gekommen ist.

Was den Ausnahmetatbestand des § 111a Abs. 3 Nr. 1 AktG-E (Geschäfte mit Tochterunternehmen, die unmittelbar oder mittelbar in 100%igem Anteilsbesitz der Gesellschaft stehen oder an denen keine andere der Gesellschaft nahestehende Person beteiligt ist) anbelangt, so ist er durch Art. 9c Abs. 6 lit. a) der 2. ARRL gedeckt. Ein Schutz der Aktionäre der Muttergesellschaft für den Fall, dass das Tochterunternehmen im Anschluss an das Geschäft mit der Muttergesellschaft in Bezug auf den von dieser erworbenen Vermögensgegenstand ein Geschäft mit einer nahestehenden Person tätigt, ist zwar im Entwurf nicht vorgesehen, sieht man von den in § 48a Abs. 4 WpHG-E vorgeschlagenen Transparenzpflichten ab. Er lässt sich indes gesellschaftsrechtlich schon deshalb nicht verwirklichen, weil die Muttergesellschaft und ihre Organe an dem Geschäft der Tochter nicht teilhaben. Die Mutteraktionäre werden deshalb reflexartig durch die zugunsten der Tochter eingreifenden konzernrechtlichen Schutzmechanismen geschützt.

3. Zustimmungsvorbehalt

Es erscheint zwar nachvollziehbar, mit Blick auf die Rechtslage bei Zustimmungsvorbehalten im Allgemeinen (§ 111 Abs. 4 S. 2 AktG) indes keineswegs zwingend, die Entscheidung über die Zustimmung zu einer RTP als nicht auf einen Ausschuss delegierbar einzustufen. Die Delegation der Entscheidung auf einen Ausschuss des Aufsichtsrats hätte unter dem Gesichtspunkt der Effizienz und Vertraulichkeit Vorteile. Sollte sich der Gesetzgeber für die Delegierbarkeit entscheiden, sollte sie allerdings davon abhängig gemacht werden, dass sich der Ausschuss ausschließlich aus nicht an der RTP beteiligten und nicht unter einem Interessenkonflikt leidenden Mitgliedern des Aufsichtsrats zusammensetzt. Die Gesellschaften hätten es dann in der Hand, zwischen dem reinen Ausschussmodell und dem bislang im Entwurf vorgesehenen gestuften Modell (entweder Hinzuziehung eines vorbereitenden Ausschusses mit gelockerten Stimmverboten im Gesamtaufichtsrat oder Verzicht auf vorbereitenden Ausschuss mit weiterreichenden Stimmverboten im Gesamtaufichtsrat) zu wählen. Anlass zu einer solchen Regelung könnte auch deshalb bestehen, weil die Mitgliedstaaten nach Art. 9c Abs. 4

Unterabs. 1 S. 1 der 2. ARRL sicherzustellen haben, dass das nahestehende Unternehmen oder die nahestehenden Personen seine bzw. ihre Position nicht ausnutzt; dies aber erscheint nicht durchweg gewährleistet in Fällen, in denen die unabhängigen Mitglieder des Ausschusses oder des Gesamtaufsichtsrats unterschiedlicher Meinung sind und eine Fraktion der unabhängigen Mitglieder zusammen mit den nicht unabhängigen Mitgliedern einen Mehrheitsbeschluss des Ausschusses oder Gesamtaufsichtsrats fasst.

4. Transparenz

Die Entwurfsbegründung (S. 111) weist darauf hin, dass Art. 9c Abs. 2 S. 1 der 2. ARLL eine Bekanntmachung spätestens zum Zeitpunkt des Abschlusses der RPT verlangt, während § 48a Abs. 1 WpHG-E die „unverzügliche“ Bekanntmachung verlangt. Es sollte erwogen werden, die Vorgabe der Richtlinie explizit umzusetzen, mithin eine Bekanntmachung spätestens zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses zu verlangen, und etwaigen zwangsläufigen Verzögerungen auf Sanktionenebene – im Rahmen des Verschuldens – Rechnung zu tragen.

Unabhängig von den Vorgaben der 2. ARRL sollte darüber hinaus erwogen werden, abhängige Gesellschaften zur Veröffentlichung des Abhängigkeitsberichts zu verpflichten.

An der vorliegenden Stellungnahme haben die folgenden Mitglieder mitgewirkt, die zugleich Mitglied des Vorstands oder des Beirats der VGR sind: Prof. Dr. Holger Altmeyen, Prof. Dr. Gregor Bachmann (Berichterstatter), Prof. Dr. Walter Bayer (Berichterstatter), Prof. Dr. Wulf Goette, Prof. Dr. Mathias Habersack (Berichterstatter), Prof. Dr. iur. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff, Prof. Dr. Katja Langenbucher, Dr. Joachim Tebben LL. M. (Michigan)