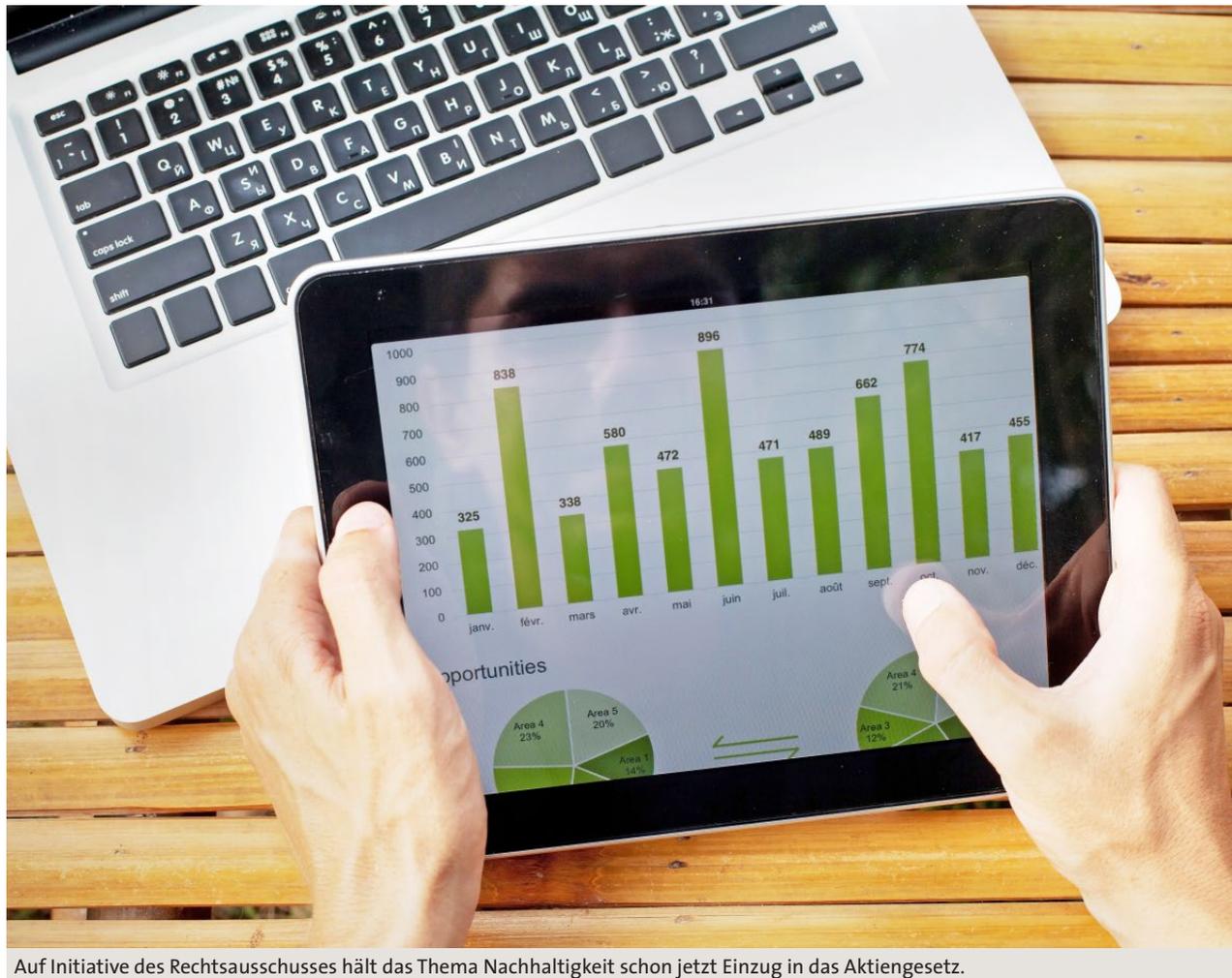


Rechtsausschuss als Game Changer

ARUG II: Jetzt mehr Nachhaltigkeit via Vorstandsvergütung?

Von Dr. Daniel Walden



Auf Initiative des Rechtsausschusses hält das Thema Nachhaltigkeit schon jetzt Einzug in das Aktiengesetz.

Prolog

Das Thema Nachhaltigkeit bewegt die Gemüter. Im Mittelpunkt der Diskussion stehen derzeit Klimawandel und Klimaschutz. Die neue EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hat – neben der Digitalisierung – den „European Green Deal“ zum Topthema ihrer Amtszeit gemacht. Dieser Green Deal zielt auf einen tiefgreifenden gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wandel, der bis 2050 zur Klimaneutralität der EU führen soll. Die Kosten für die Bekämpfung des Klimawandels hat von der Leyen unlängst mit 1 Billion Euro beziffert – und zwar allein während der gerade gestarteten Legislaturperiode.

Im Vergleich zur Tragweite dieser Ankündigung scheint es eine langweilige juristische Randnotiz zu sein, dass der Deutsche Bundestag am 14.11.2019 das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie der EU („ARUG II“) verabschiedet hat. Doch der Schein trügt. Denn auf Initiative des Rechtsausschusses hält das Thema Nachhaltigkeit schon jetzt Einzug in das Aktiengesetz. Wie ist es dazu gekommen, und was folgt daraus für Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Aktiengesellschaften?

Zur Entwicklungsgeschichte des ARUG II

Begonnen hat alles recht unspektakulär: Der Gesetzgeber war dazu aufgerufen, die zweite Aktionärsrechterichtlinie der EU vom 17.05.2017 („2. ARRL“) bis Juni ►

2019 in deutsches Recht umzusetzen. Die 2. ARRL zielt vor allem auf eine verbesserte Mitwirkung der Aktionäre bei börsennotierten Gesellschaften sowie auf eine Erleichterung der grenzüberschreitenden Information und Ausübung von Aktionärsrechten. Zu diesem Zweck enthält die 2. ARRL eine Reihe von Regelungen

- zu Mitspracherechten der Aktionäre bei der Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand („say-on-pay“),
- zu Geschäften mit der Gesellschaft nahestehenden Unternehmen und Personen („related-party-transactions“),
- zur besseren Identifikation und Information von Aktionären („know-your-shareholder“) sowie
- zur Verbesserung der Transparenz bei institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern.

„Der Bundesrat hat das ARUG II am 29.11.2019 passieren lassen und keinen Einspruch eingelegt.“

Am 09.05.2019 hatte der Bundestag den Gesetzentwurf der Bundesregierung von Ende April 2019 (BT-Drs. 19/9739) in erster Lesung beraten und zur weiteren Beratung an den federführenden Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz überwiesen. In einer öffentlichen Anhörung befragte der Rechtsausschuss daraufhin am 05.06.2019 acht Sachverständige zu dem Gesetzentwurf. Am 13.11.2019 unterbreitete der Rechtsausschuss seine

Beschlussempfehlung mit einigen Änderungsvorschlägen zum Gesetzentwurf der Bundesregierung (BT-Drs. 19/15153). Dieser Beschlussempfehlung ist der Deutsche Bundestag am 14.11.2019 umfassend gefolgt. Der Bundesrat hat das ARUG II am 29.11.2019 passieren lassen und keinen Einspruch eingelegt. Das ARUG II wird daher aller Voraussicht nach zum 1. Januar 2020 in Kraft treten.

ARUG II: Neuausrichtung der Vorstandsvergütung

Die vom Rechtsausschuss unterbreiteten Änderungen des ARUG II haben es in sich. Denn künftig hat der Aufsichtsrat die Vergütungsstruktur des Vorstands bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten, § 87 I 2 AktG n.F. Das war so nicht geplant: Die Bundesregierung wollte das ARUG II ursprünglich lediglich zum Anlass für eine rein redaktionelle Anpassung in § 87 I 2 AktG nehmen. Denn dort ist bereits seit dem VorstAG 2009 geregelt, dass der Aufsichtsrat die Vergütungsstruktur des Vorstands einer börsennotierten Gesellschaft auf eine „nachhaltige Unternehmensentwicklung“ auszurichten hat. Das wurde von der herrschenden Meinung allerdings restriktiv dahingehend ausgelegt, dass die Vergütungsstruktur am langfristigen, also mindestens periodenübergreifenden Erfolg der Gesellschaft zu orientieren ist. Eine im engeren Sinne nachhaltige, das heißt ökonomische, soziale und ökologische Aspekte zu einem angemessenen Ausgleich bringende, Entwicklung war damit also gerade nicht gemeint. Die Bundesregierung wollte diese restriktive Auslegung im Zuge des ARUG II durch eine Klarstellung im Wortlaut des § 87 I 2 AktG untermauern.

Herausgekommen ist nach Befassung des Rechtsausschusses nun das genaue Gegenteil. Künftig werden die Begriffe „nachhaltig“ und „langfristig“ kumulativ verwendet, wohl um der bisher restriktiven Auslegung von § 87 I 2 AktG ein Ende zu bereiten – wie der Begründung des Rechtsausschusses recht deutlich zu entnehmen ist:

„Die bisherige Verpflichtung des Aufsichtsrats, bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung auf eine ‚nachhaltige Entwicklung‘ der Gesellschaft zu achten, ist von der Praxis und Literatur ganz überwiegend im Sinne einer ‚langfristigen Entwicklung‘ verstanden worden. Mit der Dopplung der Begriffe ‚nachhaltig‘ und ‚langfristig‘ möchte der Ausschuss deutlich machen, dass der Aufsichtsrat bei der Festsetzung der Vergütung, insbesondere der Wahl der Vergütungsanreize auch soziale und ökologische Gesichtspunkte in den Blick zu nehmen hat.“

Stakeholder-Konzept damit gesetzlich festgeschrieben?

Ist dadurch nunmehr das – in der aktienrechtlichen Diskussion wohl schon bisher vorherrschende – Stakeholder-Konzept gesetzlich festgeschrieben worden? Was müssen die Aufsichtsräte börsennotierter Unternehmen konkret tun, um die Vergütungsstruktur i.S.v. § 87 I 2 AktG n.F. hinreichend an der nachhaltigen und langfristigen Entwicklung der Gesellschaft auszurichten? Was ist unter Nachhaltigkeit in diesem Zusammenhang genau zu verstehen? All das wird nun noch näher zu prüfen sein. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob die nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft zur neuen gesetzlichen Zielvorgabe für den Vorstand wird. Dafür spricht, dass die Vergütung als klassischer ökonomischer Steuerungsmechanis- ►

mus gilt. Durch entsprechende finanzielle Anreize soll das Verhalten des Vergütungsempfängers regelmäßig in die gewünschte Richtung gelenkt werden. Wenn also der Aufsichtsrat nach dem Willen des Gesetzgebers die Vergütungsstruktur an der nachhaltigen und langfristigen Entwicklung der Gesellschaft ausrichten soll, dann deutet alles darauf hin, dass der Gesetzgeber selbst eine solche nachhaltige und langfristige Entwicklung der Unternehmen anstrebt. In diese Richtung könnte auch der aktuelle Hinweis des Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) zum Ziel des nunmehr verabschiedeten ARUG II deuten: „Das Handeln von Vermögensverwaltern, institutionellen Anlegern, Stimmrechtsberatern, Aufsichtsräten und Vorständen soll auf ein möglichst nachhaltiges Wachstum gerichtet werden und zu einem langfristigen Erfolg der Unternehmen beitragen.“ Dieses Zitat sowie weitere Informationen des BMJV zum ARUG II finden sich [HIER](#).

Relevante parallele Entwicklungen

Schließlich ist im Zusammenhang mit dem ARUG II ergänzend noch auf Folgendes hinzuweisen:

Kurz vor Verabschiedung des ARUG II hat ISS, ein bedeutender Proxy Advisor (Stimmrechtsberater), am 11.11.2019 seine EMEA Proxy Voting Guidelines Updates für 2020 veröffentlicht. Im Hinblick auf die Umsetzung der 2. ARRL erwartet ISS hiernach künftig, dass relevante Nachhaltigkeitsrisiken und -kontroversen in der Vorstandsvergütung ebenso berücksichtigt werden wie die finanzielle Performance. Der Vergütungsausschuss sollte offenlegen, wie er bei der Festlegung der Vergütung alle relevanten ESG-Faktoren (Environment, Social und Governance) berücksichtigt.

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 09.05.2019 eine neue Fassung des Kodex beschlossen („DCGK 2019“). Der DCGK 2019 soll – nach letzten Anpassungen an das nunmehr verabschiedete ARUG II – im Februar oder März 2020 in Kraft treten und die bislang noch fortgeltende Fassung des Kodex vom 07.02.2017 ersetzen. Die Regierungskommission bringt im neuen Absatz 2 der Präambel des DCGK 2019 ihre Auffassung zum Ausdruck, dass sich die Gesellschaft und ihre Organe in ihrem Handeln der Rolle des Unternehmens in der Gesellschaft und ihrer gesellschaftlichen Verantwortung bewusst zu sein haben. Da Sozial- und Umweltfaktoren den Unternehmenserfolg beeinflussen, müssten Vorstand und Aufsichtsrat im Interesse des Unternehmens sicherstellen, dass die potentiellen Auswirkungen dieser Faktoren auf die Unternehmensstrategie und operativen Entscheidungen erkannt werden. Gesetzescharakter kommt dieser Auffassung der Regierungskommission indes nicht zu. Auch in das Comply-or-explain-Prinzip des § 161 AktG ist die ergänzte Präambel des DCGK 2019 weiterhin nicht einbezogen. In der Entsprechenserklärung müssen sich Vorstand und Aufsichtsrat zu der ergänzten Präambel also nicht äußern. ◀



Dr. Daniel Walden,
Rechtsanwalt, Partner, Beiten Burkhardt,
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH,
München

daniel.walden@bblaw.com
www.bblaw.com

Aus der Produktfamilie Deutscher AnwaltSpiegel
ComplianceBusiness

Das Online-Magazin



Alles, was führende
**Compliance-
Anwälte** im Blick
haben müssen

www.compliancebusiness-magazin.de

FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH –
Der F.A.Z.-Fachverlag
Frankenallee 68-72, 60327 Frankfurt am Main