

STELLUNGNAHME ZUM REGIERUNGSENTWURF EINES GESETZES ZUR UMSETZUNG DER ZWEITEN EU-AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE (ARUG II)

31. Mai 2019

An die Mitglieder des
Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz
im Bundestag,

übermittelt per Email an:

Prof. Dr. Heribert Hirte (stellv. Vorsitzender, CDU/CSU)
Elisabeth Winkelmeier-Becker (CDU/CSU)

Dr. Manuela Rottmann (Bündnis 90/Die Grünen)
Katja Keul (Bündnis 90/Die Grünen)

Dr. Johannes Fechner (SPD)
Sarah Rygliewski (SPD)

Dr. Marco Buschmann (FDP)
Katharina Willkomm (FDP)

Friedrich Straetmanns (Die Linke)
Amira Mohamed Ali (Die Linke)

In Kopie an das BMJV:

barth-be@bmjv.bund.de

und

schwertfeger-ba@bmjv.bund.de

Vorgelegt von:

Initiative Minderheitsaktionäre e.V.
Leipziger Platz 9
10117 Berlin

info@initiative-minderheitsaktionaeere.org

Vorbemerkungen

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. nimmt hiermit Stellung zum Regierungsentwurf, der die Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie (EU 2017/828) zum Gegenstand hat, und in weiten Teilen dem zunächst vorgelegten Referentenentwurf entspricht.

Da aus unserer Sicht keine bedeutenden Unterschiede zwischen den Entwürfen bestehen, beschränken wir uns in dieser Stellungnahme auf zwei Aspekte, die uns als wichtig erscheinen und in besonderem Maße die Rechte von Minderheitsaktionären berühren. Diese finden sich in den Regelungen der Themenkomplexe „Related-Party-Transactions“ sowie der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat („Say-on-Pay“).

Darüber hinaus verweisen wir auf unsere Stellungnahme beim Bundesministerium für Recht und Verbraucherschutz vom 26. November 2018 (<https://bit.ly/2ExSabW>). Darin beanstandeten wir bereits die Zusammenstellung der Expertenkommission, die den Referentenentwurf erarbeitet hat, da Vertreter der berechtigten Interessen von Minderheitsaktionären nicht an der Erarbeitung beteiligt wurden. Diese Kritik erhalten wir aufrecht.

Zu den Kritikpunkten im Einzelnen:

1. Geschäfte der börsennotierten Gesellschaft mit ihr nahestehenden Personen („Related- Party- Transactions“)

Die unzureichende Offenlegungspflicht von „Related-Party-Transactions“ in Deutschland ist international seit langem kritisiert worden und führte regelmäßig dazu, dass Deutschland in weltweiten Vergleichen bei Minderheitenschutzrechten nur mittlere oder hintere Plätze einnimmt, z.B. beim „Doing Business“-Ranking der Weltbank. Zentral ist dabei die Definition eines sog. „wesentlichen Geschäfts“, nach dem eine Zustimmungspflicht besteht.

Nach § 111b Abs. 1 AktG-E ist ein Geschäft mit nahestehenden Personen erst ab 2,5% der Summe des Anlage- und Umlaufvermögens der Gesellschaft zustimmungspflichtig. Handelt es sich bei der Gesellschaft um ein Mutterunternehmen, ist gem. § 111b Abs. 3 AktG-E sogar auf die Summe des Anlage- und Umlaufvermögens des Konzerns abzustellen. Zwar legt die Richtlinie die Definition eines wesentlichen Geschäfts in die Hände der Mitgliedsstaaten (Art. 9c Abs. 1 2. ARRL), der Entwurf wählt hier mit 2,5% der Summe des Anlage- und Umlaufvermögens der Gesellschaft aber einen Wert, der eindeutig zu hoch angesetzt ist. Es wäre hier auch angebracht gewesen, von den vielfältigen Differenzierungsmöglichkeiten, die die 2. ARRL erlaubt, Gebrauch zu machen. Die derzeitige Höhe ist schlicht absurd, was sich anhand des Beispiels der Deutsche Bank AG anschaulich demonstrieren lässt. Die Deutsche Bank AG weist eine Konzernbilanzsumme von 1.474.732 Mio. Euro auf. Die Berechnung des vorgesehenen Anteils von 2,5 % ergibt einen Betrag von über 36 Milliarden Euro. Ein

Geschäft der Deutschen Bank AG mit einem ihrer Vorstände wäre daher erst zustimmungs- und meldepflichtig, wenn es die Grenze von 36 Milliarden Euro übersteigt – und dies auch nur dann, wenn es nicht zu Marktbedingungen erfolgt. Würde die Deutsche Bank ein wirtschaftliches nachteiliges Geschäft mit einem Vorstand in dieser Größenordnung schließen, hätte dies aber mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit unmittelbare Auswirkungen auf die Solvenz der Gesellschaft. Dieses Beispiel zeigt, dass die fixe und alleinige Grenze von 2,5% der Summe des Anlage- und Umlaufvermögens weder einen Zugewinn an Transparenz, noch an Schutz für Minderheitsaktionäre mit sich bringt.

Dementsprechend verweisen wir auf folgende Protokollerklärung des Berliner Justizsenators Behrendt bei der Sitzung des Rechtsausschusses des Bundesrats vom 2. Mai 2019, der wir uns inhaltlich vollumfänglich anschließen:

„Berlin hat Bedenken, dass die in § 111b Abs. 1 AktG-E vorgesehene Regelung, die den Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrates bei Geschäften mit nahestehenden Personen daran knüpft, dass dessen wirtschaftlicher Wert 2,5 % der Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen der Gesellschaft übersteigt, geeignet ist, um die von der umzusetzenden Richtlinie(EU) 2017/828 intendierte Verbesserung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre und eine Verbesserung der Transparenz zu erreichen. Bei DAX-Konzernen sind 2,5 % aus der Summe vom Anlage- und Umlaufvermögen Milliardenbeträge, womit die gesetzliche Intention regelmäßig ins Leere laufen wird. Zur Erreichung von Transparenz erforderlich wäre eine deutliche Absenkung auf einen Grenzwert von maximal 0,1 – 0,5 %. Effektivere Mechanismen wären die in der Richtlinie alternativ vorgesehene, in Deutschland nicht umgesetzte Pflicht, ab einem bestimmten Schwellenwert eine Informationspflicht durch Vorstellung auf der Hauptversammlung zu begründen, oder eine Regelung, die an das Jahreseinkommen der einzelnen Personen anknüpfte. Ein Betrag von 5 – 10 % des Jahreseinkommens gewährleistete die Anzeige akuter Interessenüberschneidungen.“

Bedauerlicherweise hat der Bundesrat soweit ersichtlich keine entsprechende Prüfbitte begeben. Wir bitten daher den Rechtsausschuss des Bundestages auf eine Senkung der Zustimmungsschwelle von 2,5% auf maximal 0,1% hinzuwirken. Im Fall des oben genannten Beispiels der Deutschen Bank wären auch dann noch Related Party Transaktionen erst im Milliardenbereich zu melden. Schützenswerte Interesse von Gesellschaften und Vorständen an einer noch geringeren Transparenz und einem noch geringeren Schutz von Minderheitsaktionären sind nicht ersichtlich.

Des Weiteren setzt sich die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. dafür ein, die Zustimmungspflicht nicht ausschließlich beim Aufsichtsrat zu verorten. Die 2. ARRL sieht in Art. 9c Abs. 4 vor, dass entweder die Hauptversammlung oder das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan der Gesellschaft den wesentlichen Geschäften zuzustimmen hat. Der Regierungsentwurf sieht demgegenüber aber gerade keine Stärkung der Aktionärsrechte vor. In § 111b AktG-E ist eine Zustimmungspflicht praktisch ausschließlich dem Aufsichtsrat vorbehalten und wird eine Zuständigkeit der Hauptversammlung nur in höchst theoretischen Ausnahmesituationen begründet. Gerade in durch einen Gesellschafter faktisch beherrschten

Gesellschaften werden hier aber regelmäßig Interessenkonflikte vorliegen. Selbst die in Art. 9c Abs. 4 der 2. ARRL vorgesehene Möglichkeit, dass Aktionäre jedenfalls auch das Recht eingeräumt wird, über durch den Aufsichtsrat bereits bestätigte Geschäfte noch einmal abzustimmen, wird vom deutschen Gesetzgeber ignoriert.

Wieder einmal wird leider offensichtlich, dass der deutsche Gesetzgeber den Aktionären misstraut und lieber auf eine ausschließliche Kooperation von Vorstand und Aufsichtsrat ohne weitere Kontrolle durch das Aktionariat setzt. Eine Kompetenz der Hauptversammlung ist mit Blick auf die empirisch immer wieder zu beobachtende Interessenverflechtung von Vorstand und Aufsichtsrat jedoch dringend geboten.

2. Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat („say on pay“) – Verbindliches Votum

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. plädiert für ein rechtlich verbindliches Votum der Hauptversammlung zum Vergütungssystem. Andernfalls macht es keinen Sinn, eine Beschlussfassung der Hauptversammlung herbeizuführen.

Wir schließen uns ausdrücklich der Meinung der CDU/CSU-Fraktion an, die sich von einer Bindungswirkung des Votums eine „heilsame Wirkung“ verspricht (Börsen-Zeitung, 22. Mai 2019) und unterstützen die Forderung nach mehr verbindlichen Rechten der Hauptversammlung. Die europäische Aktionärsrechterichtlinie soll schließlich die Rechte der Aktionäre stärken. Das entspricht im Übrigen auch dem Selbstverständnis der Aktionäre. Nicht nur in der Bevölkerung, auch bei mittelständischen Unternehmen gibt es Widerstand gegen die in vielen börsennotierten Gesellschaften üblichen exorbitanten Vorstandsvergütungen. Diese aus dem Rahmen fallenden Gehälter bringen Unternehmer im Allgemeinen in Misskredit. Daher sollte der Hauptversammlung als dem Willensbildungsorgan der Aktionäre in Vergütungsfragen das letzte Wort zustehen. Denn die Aktionäre – und nicht die Aufsichtsräte – sind die Eigentümer der Gesellschaft und tragen die Kosten einer unnötig überhöhten Vergütung. Nach dem derzeitigen Vorschlag würde aber dem Votum der Aktionäre nicht nur keine Bindungswirkung zukommen. Die Aktionäre sollen wegen der Ausgestaltung des Verfahrens (fehlende Bindungswirkung, keine Anfechtungsmöglichkeiten) nach verbreiteter Auffassung dann nicht einmal berechtigt sein, in der Hauptversammlung auch nur Gegenanträge zu stellen. Vielmehr soll allein der Aufsichtsrat befugt sein, aufgrund der Erörterungen in der Hauptversammlung einen geänderten Beschlussantrag zu stellen. Mit Aktionärsdemokratie hat ein solches Verfahren ersichtlich nichts zu tun.

3. Datenschutz

Es besteht kein erkennbares Interesse einer Gesellschaft, auch die persönlichen Daten ihrer Kleinstaktionäre zu kennen. Das europäische Recht erlaubt den nationalen Gesetzgebern ausdrücklich – im Interesse der Intermediäre, aber auch der Kleinstaktionäre – Kleinstbeteiligungen bis zu einer Höhe von 0,5% der Stimmrechte bzw. Aktien eines Unternehmens von dieser Informationspflicht zu befreien. Es ist nach wie vor unverständlich, warum der deutsche Gesetzgeber hiervon keinen

Gebrauch machen will. Eine solche Regelung würde nicht nur den Bürokratieaufwand auf Seiten der Intermediäre und Gesellschaften deutlich senken, sondern stünde vor allem im Datenschutzinteresse der Kleinstaktionäre. Denn warum soll ein Unternehmen selbst die Adressen und sämtliche Vornamen – auch über den Rufnamen hinaus – des Kleinstaktionärs kennen. Wirft man einen flüchtigen Blick in den Entwurf, würde man meinen, dass nun zumindest das Geburtsdatum geschützt ist. Dem ist aber nicht so. Denn über die Verweiskette zur Durchführungsverordnung 2018/1212 und von dort zur Delegierten Verordnung 2017/590 wird klar, dass Teil der dort CONCAT genannten und zu meldenden Kennung des Aktionärs auch dessen Geburtsdatum ist. Hier besteht dringender Reformbedarf. Ist ein Interesse der Gesellschaft an einer Kommunikation mit ihren größeren Aktionären noch durchaus nachvollziehbar, steht es nach allgemeiner Lebenswahrscheinlichkeit außerhalb jeder Erwartung, dass eine Gesellschaft zielgerichtet einen Kleinstaktionär mit vielleicht 50 Aktien anspricht. Dieser Kleinstaktionär hat aber auch im Gesellschaftsrecht ein Recht auf den Schutz seiner persönlichen Daten. Personenbezogene Daten sollen nach der DSGVO grundsätzlich nur für dringend erforderliche Zwecke weitergegeben werden dürfen – und unter noch engeren Bedingungen gespeichert werden. Beide Kriterien sind vorliegend nicht erfüllt. Die Pflicht zur Verarbeitung und Speicherung persönlicher Daten dürfte noch mehr Privatpersonen davor abschrecken, Aktien zu erwerben. Der deutschen Aktienkultur wird damit ein Bärendienst erwiesen. Die Initiative Minderheitsaktionäre regt daher dringend an, den vom europäischen Gesetzgeber erlaubten Gestaltungsspielraum zu nutzen und entsprechende Identifizierungsrechte –und pflichten erst ab einem Schwellenwert von 0,5% eingreifen zu lassen.

Insgesamt erachten wir den aktuellen Regierungsentwurf aus Sicht des Minderheitskapitals für nicht förderlich. Bereits das ARUG I bedeutete eine starke Einschränkung der Rechte von Minderheitsaktionären. Das ARUG II geht diesen Weg leider weiter. Dabei war es doch die Intention des europäischen Gesetzgebers, die Rechte der Minderheit besser zu schützen und zusätzliche Rechtsschutzmöglichkeiten zu schaffen.

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. bittet daher um die entsprechenden Anpassungen des Entwurfs.

Die Initiative Minderheitsaktionäre

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. wurde 2016 von unabhängigen Anlegern gegründet. Von ihrem Sitz in der Hauptstadt Berlin aus betreibt die Initiative eine Kommunikationsplattform für Informationen rund um die sozialpolitische Funktion der Aktienanlage. Wir wirken auf die Verbesserung der Aktionärsrechte in der Rechts- und Wirtschaftspolitik hin, insbesondere dort, wo Minderheitsrechte über Jahre abgebaut worden sind. Wir möchten einen Dialog mit dem Gesetzgeber, der Justiz, den juristischen Fakultäten, den Medien sowie mit anderen interessierten Zielgruppen darüber führen, wie die Rechte der Anleger wieder gestärkt werden können.

Initiative Minderheitsaktionäre e.V.
Leipziger Platz 9
10719 Berlin
Deutschland
Telefon: +49 30 5490 5621
Email: info@initiative-minderheitsaktionäre.org

Vertreten durch:
Robert Peres (Vorsitzender des Vorstands)