

**Stellungnahme des Deutschen
Aktieninstituts zur Formulierungshilfe
für einen Änderungsantrag der
Fraktionen der CDU/CSU und FDP zu
dem Gesetzentwurf der
Bundesregierung
– Drucksache 17/8989 –
Entwurf eines Gesetzes zur Änderung
des Aktiengesetzes
(Aktienrechtsnovelle 2012)**

1 Zusammenfassung

Das Deutsche Aktieninstitut hat große Bedenken bezüglich der geplanten Regelung zur Einführung eines verbindlichen Say-on-pay der Hauptversammlung bei börsennotierten Unternehmen. Eine derartige Zuständigkeit ist im Gegensatz etwa zum schweizerischen Board-Modell nicht systemkonform und wird in unserem dualistischen System mit seinen eigenen Checks and Balances den Aufsichtsrat signifikant schwächen. Auf einen starken Aufsichtsrat sind die Aktionäre jedoch angewiesen, weil sie die Überwachung des Vorstands nicht selbst vornehmen können.

Es würde sich zudem ein Widerspruch zu § 76 AktG ergeben, wenn der Gesetzgeber es in Kauf nimmt, dass Vorstandsverträge bis zur erstmaligen Billigung des Vergütungssystems durch die Hauptversammlung schwebend unwirksam sind, wie es in der Begründung der Formulierungshilfe zum Ausdruck kommt. Der vom Gesetz geforderten eigenverantwortlichen Leitung der Gesellschaft durch den Vorstand widerspricht es, wenn Unsicherheiten über die Gegenleistung für die Tätigkeit bestehen. Diese entstehen aber zwangsläufig durch die vom Gesetzgeber nun geforderte rechtliche Verbindlichkeit des Votums.

Die Anordnung einer jährlichen Beschlussfassung kann zudem zu sich widersprechenden Entscheidungen der Aktionäre führen, so dass ein einmal gebilligtes Vergütungssystem im nächsten Jahr abgelehnt werden könnte. Dies dürfte nur zu Verwirrung führen und sicherlich nicht zu guter Corporate Governance beitragen. Damit Systeme nicht zementiert werden, könnte man die Unternehmen stattdessen dazu anhalten, den Beschluss spätestens nach drei Jahren zu wiederholen.

Der Gesetzentwurf enthält zudem einige Regelungslücken und die Begründung der Formulierungshilfe bezieht sich derart auf den Deutschen Corporate Governance Kodex, dass eine Freiwilligkeit der Befolgung seiner Empfehlungen bezüglich der Vorstandsvergütung in Frage gestellt wird. Diese Begründung sollte sich der Gesetzgeber daher nicht zu eigen machen.

Aus den hier und in der ausführlicheren Begründung aufgeführten Gründen, sollte es bei einem unverbindlichen Votum verbleiben. Dieses hat die gleiche faktische Wirkung, vermeidet aber die rechtlichen Nachteile: In der Praxis reagieren Aufsichtsräte schon heute freiwillig auf Signale der Abstimmungen zum unverbindlichen Say-on-Pay. **Der Gesetzgeber könnte als Neuregelung also erwägen, den Aktionären gegenüber der bestehenden Rechtslage mehr Gehör dadurch zu verschaffen, dass neue Vergütungssysteme immer einem unverbindlichen Votum der Aktionäre zu unterziehen sind.**

Das Deutsche Aktieninstitut schlägt folgende Änderung vor:

„6. § 120 Absatz 4 wird wie folgt gefasst:

„(4) Die Hauptversammlung der börsennotierten Gesellschaft beschließt über die Billigung des vom Aufsichtsrat vorgelegten Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder. Der Beschluss ist nur bei Änderungen des Systems zu fassen, spätestens aber in der dritten ordentlichen Hauptversammlung, die auf die das bestehende System billigende Hauptversammlung folgt. Er begründet weder Rechte noch Pflichten; insbesondere lässt er die Verpflichtungen des Aufsichtsrats nach § 87 unberührt. Der Beschluss ist nicht nach § 243 anfechtbar.“ ‘

2 Einleitung: Plädoyer für den Aufsichtsrat – systematische Bedenken zur Regelung

Das Argument „Eigentümer müssen schließlich über das Gehalt ihrer Geschäftsführer entscheiden“, mit der Folge der Zuweisung der Kompetenz an die Hauptversammlung, ist systematisch aus drei Gründen höchst problematisch:

Zum Ersten entzieht es dem Organ Aufsichtsrat, auf das die Aktionäre zu ihrem Schutz angewiesen sind, das nötige Druckmittel zur Durchsetzung seiner Überwachungsaufgabe:

Die Hauptversammlung ist selbst nicht in der Lage, den Vorstand effektiv zu überwachen. Die Aktionäre brauchen hierfür schon allein wegen des Informationsgefälles zum Vorstand zwingend einen starken Aufsichtsrat - Stichworte hierfür sind der immanente Prinzipal-Agent-Konflikt, aber auch die rationale Apathie der Aktionäre. Dieser Zusammenhang wurde auch in der Nachbereitung der Finanzkrise deutlich. Entsprechend wurden auf europäischer Ebene Maßnahmen angestoßen, die den Aufsichtsrat im Bankenbereich stärker in die Pflicht nehmen und gleichzeitig seine Position stärken.

Voraussetzung für die wirksame Überwachung des Vorstands ist nicht etwa ein Pflichtenkatalog mit Haftungs- und Strafdrohungen für die Aufsichtsratsmitglieder, sondern Autorität. Dies ist im Gefüge des Aktiengesetzes deshalb von so großer Bedeutung, da auch bezüglich Vorstand und Aufsichtsrat ein strukturell bedingtes Informationsgefälle herrscht, dies wiederum anders als im One-tier-Board-System anglo-amerikanischer Prägung. Das Gesetz weist dabei dem Vorstand ein Informationsmonopol zu. Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung und wird zur Erfüllung seiner Aufgaben vom Vorstand informiert. Er greift in normalen Unternehmenssituationen ohne Anhaltspunkte nicht an der Geschäftsführung vorbei in die unteren Ebenen der Gesellschaft durch. Zur „Disziplinierung“ des Vorstands und Durchsetzung seiner Informationsrechte hat der Aufsichtsrat quasi nur zwei miteinander verzahnte effektive Instrumente: das Recht, den Vorstand quasi jederzeit abberufen und Teile der variablen Vergütung anpassen zu können. Das potenzielle Recht, den Vorstand bei Fehlverhalten als *ultima ratio* verklagen zu können, ist für den Regelfall der Beratung und Kontrolle ein praktisch eher nachgelagertes Instrument.

Zum Zweiten gäbe es – schließt man sich dem eingangs geschilderten Argument an – kein Halten mehr, denn es wäre dann *das* Einfallstor für zahlreiche weitere mögliche Hauptversammlungskompetenzen:

Die vornehmste Aufgabe des Aufsichtsrats ist die Auswahl des Personals. Trotz des von ihm aufzustellenden Katalogs von Geschäften, die ihm der Vorstand zur Genehmigung vorlegen muss, hat der Aufsichtsrat letztlich nur ein Vetorecht gegenüber wesentlichen Geschäftsführungsmaßnahmen der Gesellschaft („präventive Kontrolle“). Die Unternehmensstrategie der Zukunft bestimmt der Aufsichtsrat deshalb entscheidend durch die Auswahl des Personals mit. Die

Geschicke der Gesellschaft stehen und fallen mit den richtigen Personen an der Spitze des Unternehmens. Die Bedeutung der Vorstandsauswahl ist für die Aktionäre daher möglicherweise viel wichtiger und nachhaltiger als es die Vorstandsvergütung jemals sein wird. Öffnet man sich also dem Argument, dass über die Vergütung des Vorstands durch die Hauptversammlung (also den Eigentümern) abgestimmt werden muss, so kann man sich auch der dann im Raum stehenden nächsten Forderung, dass auch die Personalkompetenz für den Vorstand der Hauptversammlung zustehen muss, nicht mehr verschließen. Ein Aufsichtsrat ohne Personalkompetenz ist jedoch nicht vorstellbar. Verbleibt dagegen die Personalkompetenz beim Aufsichtsrat, nicht aber die Vergütungskompetenz, fehlt ein entscheidendes Element bei der Aushandlung der Dienstverträge einschließlich der Zielvereinbarungen, die wiederum Einfluss auf die Unternehmensstrategie haben. Personalkompetenz ohne Vergütungskompetenz erscheint auch deswegen nicht sinnvoll zu sein.

Zum Dritten ist das gesetzgeberische Argument ein Einfalltor, das zum Überdenken des gesamten Systems der „Checks and Balances“ der Aktiengesellschaft führen müsste. Denn danach würden die Aktionäre in erheblichem Umfang Verantwortung in einem materiellen Kernbereich der Unternehmensführung übernehmen, was so bislang nicht vorgesehen ist.

Zunächst würde der Gesetzgeber mit einem bindenden Say-on-Pay mit dem Grundsatz brechen, dass die Hauptversammlung dem Aufsichtsrat keine Weisungen erteilen kann. Dieser Grundsatz ist aber zwingend verbunden mit der im Aktiengesetz erfolgten Einführung des von der Hauptversammlung losgelösten „Zwischenorgans“ Aufsichtsrat. Dabei hat sich der deutsche Gesetzgeber dafür entschieden, die Aufsichtsräte nicht allein auf das **Aktionärsinteresse**, sondern auf das **Unternehmensinteresse** zu verpflichten. Zudem sind in Unternehmen ab einer bestimmten Größe neben den Aktionärsvertretern auch die Arbeitnehmer bzw. Gewerkschaften zu beteiligen. Das Unternehmensinteresse ist dabei nicht zwingend deckungsgleich mit den Aktionärsinteressen, man mag nur an Dividendenausschüttung versus Thesaurierung denken. Die Hauptversammlung ist dagegen gerade nicht auf das Unternehmensinteresse verpflichtet. Ein Aktionär, der die Mehrheit der Stimmen der Hauptversammlung auf sich vereinigt, kann ganz frei¹ seine eigenen Interessen in den Beschlüssen durchsetzen, sein Vertreter dagegen im Aufsichtsrat nicht.

Dabei ist zu bedenken, dass die Vergütungsfrage auch mit der Unternehmensstrategie zu tun hat: Die Hauptversammlung müsste sich – will man das Votum ernst nehmen – also über Zielvereinbarungen Gedanken machen, nach denen dem Vorstand variable Vergütungsbestandteile bzw. ein Jahresbonus gewährt werden, in die auch Strategiefragen des Unternehmens eingehen. Die Hauptversammlung bzw. der Mehrheitsaktionär setzt dann letztlich über die Anreizwirkung der Bonuszusagen entscheidende Akzente bezüglich der Strategie des Unternehmens. Schutzmechanismen gegen Interessenkonflikte spielen hier nur dann eine Rolle, wenn ein kontrollierender Aktionär die Gesellschaft dazu bringt, ein

¹ Nur bei kontrollierenden Unternehmen kämen der beherrschten Gesellschaft die Schutzmechanismen des Konzernrechts zugute.

nachteiliges Rechtsgeschäft vorzunehmen oder Maßnahmen zu ihrem Nachteil zu treffen oder zu unterlassen. Dessen muss man sich bewusst sein.

Die Politik dagegen hat für ihr eigentliches Anliegen, nämlich gegen ausufernde Vergütungen vorzugehen, schon ein gesetzliches Instrument geschaffen, das sich systematisch richtigerweise an den Aufsichtsrat wendet:

Der Aufsichtsrat hat für eine angemessene Vergütung zu sorgen und haftet dafür.

Wer aber übernimmt bei einem bindenden Say-on-Pay die Verantwortung für diese aktienrechtliche Vorschrift? Verbleibt letztere haftungsträchtige Aufgabe, die angemessene Vergütung zu finden, beim Aufsichtsrat, obwohl er durch das Votum zum Vergütungssystem eine Bestätigung bzw. eine Weisung erhält? Letzteres wäre ein Bruch mit dem **Kongruenzprinzip** als allgemeinem Organisationsprinzip, wonach Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortung eigentlich deckungsgleich sein sollten.

Die derzeitige Regelung, dass der Aufsichtsrat (rechtlich) allein über die Vergütung des Vorstands entscheidet, liegt also im besten Interesse der Aktionäre.

3 Im Einzelnen: Stellungnahme anhand der Begründung zur Formulierungshilfe

Die vorgeschlagene Regelung stärkt die Eigentümerrechte durch größere Vergütungstransparenz und Übertragung von Entscheidungs- und Kontrollkompetenz an die Hauptversammlung.

Das mag so sein. Die Nachteile, die hiermit aber verbunden sind, überwiegen so sehr (s.u.), dass der vorgesehene Paradigmenwechsel u.E. abzulehnen ist.

Es handelt sich um eine systemkonforme Fortentwicklung des bisherigen „Say-on-pay“-Ansatzes (bisheriger § 120 Absatz 4 des Aktiengesetzes – AktG).

Nein, die Fortentwicklung ist nicht systemkonform. Es handelt sich vielmehr um einen Paradigmenwechsel.

Zuletzt hat beispielsweise das OLG Frankfurt (17.8.2011 – 13 U 100/10) betont, dass das **Unternehmensinteresse**, dem Vorstand wie Aufsichtsrat verpflichtet sind, nicht gleichzusetzen sei mit dem **Aktionärsinteresse**. Jedes verbindliche Votum der Aktionäre beinhaltet aber nur deren Interessen. Sie sind rechtlich nicht verpflichtet, andere Interessen, wie die der Gläubiger, Arbeitnehmer, den Fortbestand des Unternehmens, Gemeinwohl, etc. bei der Stimmabgabe zu berücksichtigen. Die Verlagerung einer Entscheidung auf die Hauptversammlung räumt also immer dem Shareholder-Value-Ansatz einen Vorrang ein.

Dagegen führt ein unverbindliches Votum der Aktionäre nur dazu, dass der Aufsichtsrat auch dem Shareholder Value-Gedanken Rechnung trägt.

Das unverbindliche Votum zur Vergütungsstruktur *de lege lata* wie auch die Entlastung des Aufsichtsrats durch die Hauptversammlungen sind zwar wichtige Signale, die dem Aufsichtsrat einen Eindruck über das Aktionärsinteresse verschaffen, sie sind aber eben nur unter anderem berücksichtigungspflichtige Signale.

Die Zeichen, die die Aktionäre dabei setzen, sind notwendigerweise pauschal, denn in beiden Fällen wird nicht immer klar sein, welcher Aspekt der Tätigkeit bzw. des Vergütungssystems kritisiert wird. Bei einem unverbindlichen Votum ist das nicht so problematisch, da dem Aufsichtsrat die Freiheit bleibt, die Bedenken verschiedener Mehrheiten, die er im Laufe der Hauptversammlung erfahren hat, abzuwägen.

Die Regelung nimmt mögliche Entwicklungen auf Ebene der Europäischen Union schon vorweg (Aktionsplan Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance vom Dezember 2012: Ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen). Die Europäische Kommission beabsichtigt, im Jahr 2013 eine Änderung der Aktionärsrechterichtlinie vorzuschlagen, die der Hauptversammlung das Recht einräumt, über die Vergütungspolitik des Unternehmens und den Vergütungsbericht abzustimmen; ob dem Beschluss auch Bindungswirkung zukommen soll, ist allerdings noch offen. Die vorgeschlagene Änderung liegt ganz auf dieser Linie.

Dies ist noch nicht abzusehen, da sich die EU Kommission in der Tat noch nicht entschieden hat, welche Änderungen sie konkret vorschlagen wird. Zwischen einem unverbindlichen und einem verbindlichen Say on Pay liegt zudem ein himmelweiter Unterschied.

Die Regelung befindet sich überdies im Einklang mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex und seinen geplanten Änderungen.

Die rechtssystematisch zwingende Trennung zwischen Gesetz und Kodex wird durch das Gesetzgebungsvorhaben nicht mehr klar eingehalten. Vielmehr wird vorliegend beides in einer Weise vermischt, dass es den Anschein hat, als könne man eine gesetzeskonforme Darstellung alleine dadurch erreichen, wenn man den geplanten Empfehlungen des DCGK folgt. Das aber widerspricht klar der besonderen Regelungsstruktur aus gesetzlichen Regeln einerseits und Empfehlungen des DCGK andererseits: Während Gesetze verbindlich sind, ist die Befolgung der Kodexempfehlungen freiwillig. Unternehmen können sich nach dem „Comply or Explain“-Modell des § 161 AktG dafür entscheiden, den Kodex (ganz oder teilweise) nicht zu befolgen, ohne damit gegen geltendes Recht zu verstoßen. Beides ist gute Corporate Governance; die Empfehlungen zu befolgen oder eine gute Abweichungserklärung an die Aktionäre abzugeben.

Die Gesetzesbegründung scheint demgegenüber davon auszugehen, dass die Empfehlungen zur Vorstandsvergütung **ausnahmslos** von allen Unternehmen befolgt werden. Sie geht angesichts der geschilderten Regelungsstruktur des § 161 AktG folglich von systematisch falschen Voraussetzungen aus. Eine neue Begründung des Rechtsausschusses sollte dies klarstellen.

Es ist wesentliche Pflicht und Aufgabe des Aufsichtsrats, ein System für die Entlohnung der Vorstände auszuarbeiten. Er ist für die Verhandlung, den Abschluss und den Inhalt der konkreten Einzelverträge zuständig. Er ist dabei an die Vorgaben des § 87 AktG gebunden.

Das ist richtig. Die Aktionäre sind dagegen nicht an die materiellen Vorgaben zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung gemäß § 87 AktG gebunden. Der Gesetzesentwurf trifft hierzu jedenfalls keine Regelung.

Die vorgeschlagene Neuregelung baut auf diesen Vorgaben auf.

Nein, nicht wirklich. Die Frage der Haftung für eine unangemessene Vergütung gem. § 87 AktG verbleibt beim Aufsichtsrat, auch wenn er durch eine Weisung der Aktionäre gebunden wird. Dies ist wie bereits erwähnt, ein Bruch mit dem Kongruenzprinzip, wonach eigentlich Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortung gleich laufen.

Durch die Befassung der Hauptversammlung mit dem System der Vorstandsvergütung wird die Rechenschaftspflicht des Aufsichtsrats gegenüber den Eigentümern verschärft. Die Aktionäre können auf diese Weise die Arbeit des Aufsichtsrats besser kontrollieren. Durch die Pflicht zur Rechenschaft gegenüber den Eigentümern wird die Position des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand gestärkt, der sich mit seinen Vergütungserwartungen weniger leicht durchsetzen wird.

Nein, die Position des Aufsichtsrats wird aus unserer Sicht sogar ziemlich geschwächt. Dies liegt an den Besonderheiten des dualistischen Systems im Gegensatz zum monistischen System, wie es z.B. in der Schweiz vorherrscht (siehe Einleitung).

Das Ziel der Rechenschaftspflicht kann außerdem durch das mildere Mittel des zwingend abzuhaltenden, aber unverbindlichen Say on Pay erreicht werden. Derzeit werden die Vergütungssysteme regelmäßig in den seit 2010 abgegebenen unverbindlichen Voten der Aktionäre mit fast sozialistischen Zustimmungswerten bestätigt.

Zudem führt die Transparenz, die über eine von der Hauptversammlung festgelegte Vergütungshöchstgrenze erreicht wird, dazu, dass ein vom Aufsichtsrat ausgesuchter und gewünschter Vorstandskandidat (also einer mit sehr guter Verhandlungsposition) jetzt ganz genau weiß, welche Vergütung im Unternehmen maximal gezahlt werden kann. Seine Verhandlungen wird er selbstredend nunmehr am transparenten Maximum ausrichten, nicht am Minimum. Letztlich führt die Neuregelung zum gesetzlichen Zwang der Offenlegung des Verhandlungsrahmens – das Gegenteil einer Verhandlung auf Augenhöhe – zulasten des Unternehmensinteresses.

Die Situation des menschlichen Verhaltens dürfte hier also nicht anders liegen, als wenn ein "normaler" Arbeitsplatz einem Wunschkandidaten mit einer Minimal- und einer Maximalvergütung angeboten wird. Dieser wird ebenfalls das Maximum herausholen wollen. Daher würde kein Arbeitgeber das Maximum, das gezahlt werden kann, angeben, und damit derart seine Verhandlungsmasse so vulnerabel offen legen.

Wird einem Vorstand umgekehrt nicht das Maximum zugesprochen, zeigt dies in der Öffentlichkeit, dass er keine gute Verhandlungsposition hatte, also wahrscheinlich nicht der erste Wunschkandidat war. Dies dürfte seine Position von Anfang an schwächen, was dem Unternehmensinteresse ebenfalls kaum dienlich sein dürfte. Volle Transparenz bedeutet folglich nicht immer zugleich gute Corporate Governance. Dies sollte bei der Grundsatzentscheidung über die Neuregelung bedacht werden.

Es ist eingewandt worden, der Eigentümer sei nicht die richtige Instanz, um die Vergütungspolitik des Aufsichtsrats zu kontrollieren; er setze sich unter anderem aus institutionellen Anlegern zusammen, die kein Interesse an einer Deckelung der Vergütung hätten. Richtigerweise ist der Eigentümer aber genau die richtige Instanz. Für den Eigentümer wird dabei das Interesse im Vordergrund stehen, eine der Leistung angemessene Vergütung zu bezahlen.

Die Aktionäre sind im Gegensatz zu Aufsichtsräten – (selbst wenn diese für einen Mehrheitsaktionär im Aufsichtsrat sitzen) – nicht dem Unternehmensinteresse verpflichtet. Die Aktionäre sind nicht einmal der materiellen Vorschrift des § 87 AktG unterworfen, die vom Aufsichtsrat eine angemessene Vergütungsfestlegung verlangt. Es ist entgegen der Begründung aber absolut nicht ausgeschlossen, dass Mehrheiten in Hauptversammlungen eine vom Aufsichtsrat festgelegte und angemessene Vergütung ablehnt, etwa weil eine höhere Vergütung als Anreiz zur Durchsetzung einer riskanteren und gegebenenfalls aktienkurs erhöhenden

Unternehmensstrategie erwünscht wird. Eine Abwehr dieser Incentivierungsstrategie der Aktionäre unter Berufung auf das Angemessenheitsgebot des § 87 AktG ginge ins Leere. Die Neufassung der Regelung birgt das Risiko, zu dieser absurden Situation zu führen – das kann nicht gewollt sein.

Er wird – ob privater Streubesitz oder institutioneller Anleger – gewiss kein Interesse daran haben, dass die Organe sich zu Lasten der Liquidität unangemessen selbst bedienen.

Das mag die Hoffnung sein. Bei einer Übertragung der Zuständigkeit auf die Hauptversammlung ist die Gefahr aber nicht völlig auszuschließen (siehe den vorherigen Abschnitt). Das beschriebene Gefahrenpotenzial ist dagegen eher bei der bisherigen Rechtslage domestiziert: Eine Selbstbedienung der Organe ist bereits nach heutiger Rechtslage ausgeschlossen. Die Aufsichtsratsvergütung wird schon jetzt von der Hauptversammlung festgelegt.

Dies kann auch nicht anders geregelt werden, da der Vorstand als Überwachungsobjekt dies nicht übernehmen darf. Die Aufsichtsratsvergütung ist ohnehin nicht so komplex, da es keine Zielvereinbarungen etc. gibt, die den operationellen Erfolg widerspiegeln sollen. Es besteht auch kein Arbeitsvertrag, so dass hier keine Probleme entstehen.

Der Aufsichtsrat „muss“ künftig das von ihm entwickelte Vergütungssystem der Hauptversammlung zur Beschlussfassung darüber vorlegen (bisher: „kann“). Die Hauptversammlung kann das System billigen oder die Billigung ablehnen.

Dies wäre noch kein großer Unterschied zum bisherigen System. Die rechtliche Verbindlichkeit des Votums hat jedoch die negativen Konsequenzen, die in dieser Stellungnahme beschrieben werden.

Die Befassung der Hauptversammlung ist jährlich zu wiederholen. Falls sich am System nichts geändert hat, ist dies ein Routinebeschluss, der die Hauptversammlung nicht belastet.

Doch, es kommt sehr wohl zu unnötigen Belastungen. Zum einen dürfte es unnötigerweise die Hauptversammlungen, die ohnehin bezüglich ihrer Länge Spitzenreiter im europäischen Vergleich sind, in die Länge ziehen. Der Aufwand einer jährlichen Abstimmung belastet die Unternehmen und Hauptversammlungen unverhältnismäßig. Ein Mehrwert ist darin nicht zu sehen, wenn inhaltlich nach dem klaren Gesetzeswortlaut nur das Vergütungssystem beschlossen werden soll, an dem sich aber nichts geändert hat.

Zum anderen könnte sich wegen des Risikos wechselnder Mehrheiten die Situation ergeben, dass im ersten Jahr das Vergütungssystem gebilligt, im zweiten Jahr dasselbe System aber abgelehnt wird. Der Gesetzgeber muss hier dringend noch eine „Vorrangregel“ im Gesetz selbst festlegen: Denkbar wäre zwar, dass der jüngere zweite Beschluss Rückwirkung hat. Das ist aber aus Gründen der Rechtssicherheit strikt abzulehnen. Der Aufsichtsrat muss Gewissheit haben, dass Vergütungsabsprachen in Vorstandsansetzungsverträgen, die unter der Geltung eines einschlägigen Beschlusses der Hauptversammlung getroffen wurden, nicht nachträglich gekippt werden können. Die hier angeregte ausdrückliche

Vorrangregelung sollte deshalb vorsehen, dass der zuerst gefasste Beschluss für laufende Vorstandsverträge Priorität genießt.

Daneben entspricht die mit dem vorgeschlagenen Gesetz eröffnete Möglichkeit, perplexen Entscheidungen treffen zu können, sicherlich nicht guter Corporate Governance. Auf ein einmal gebilligtes System müssen sich die Beteiligten auch verlassen können.

Ein Beschluss sollte daher nur dann gefasst werden müssen, wenn sich das System ändert. Es hat sich unter dem bisherigen freiwilligen Regime zur Beschlussfassung über das Vergütungssystem nach § 120 Abs. 4 AktG zumindest unter den DAX 30-Unternehmen die Praxis etabliert, das Vergütungssystem jeweils nur dann der Hauptversammlung zur Abstimmung vorzulegen, wenn es hieran Änderungen gab, denen die Aktionäre zustimmen sollen. Diese Übung der Unternehmen wurde auch von den Interessen- und Schutzverbänden der Aktionäre nicht kritisiert, sondern war von diesen – soweit ersichtlich – anerkannt. An dieser etablierten Praxis sollte auch unter dem geplanten Wechsel weg von einer freiwilligen hin zu einer Pflichtvorlage festgehalten werden und auf die im Entwurf vorgesehene jährliche Abstimmung verzichtet werden.

Damit Systeme nicht zementiert werden, könnte man allenfalls vorschreiben, dass bei gleichem System alle drei Jahre ein Beschluss zu fassen ist. Dies entspricht der üblichen Bestelldauer von Vorständen.

Immerhin kann sich durch Anpassung der Ziele für die variable Vergütung die Höhe der erreichbaren Vergütung ändern, ohne dass zugleich das System verändert wird.

Das ist fraglich, wenn damit eine festzulegende Gesamtvergütung überschritten würde. Der Gesetzestext scheint hier nicht ganz klar zu sein (s.u.).

Im Rahmen der Beschlussfassung zu dem vorgestellten System können die Aktionäre ihre üblichen Rechte nutzen und in der Hauptversammlung Fragen zu dem Vergütungssystem stellen (§ 131 AktG). Die vorgeschlagenen Änderungen enthalten also gegenüber dem geltenden Recht zwei zwingende Elemente: der „Say-on-pay“-Beschluss ist Pflicht und sein Inhalt ist verbindlich, er führt zu einem eigenen Entscheidungsrecht der Aktionäre über die Billigung oder Ablehnung des vorgelegten Systems der Vorstandsvergütung. Er enthält ferner mit der Pflicht zur Angabe konkret bezifferter Höchstbeträge eine ganz erhebliche Verschärfung gegenüber dem geltenden Recht.

Das der Hauptversammlung vorzustellende System der Vorstandsvergütung umfasst alle Vergütungsbestandteile, also fixe Vergütung, variable Vergütung, Altersversorgung und sonstige nennenswerte geldwerte Vorteile. Das System erfasst ferner die Fragen, wie es mit Abfindungen (eine Umsetzung der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex) und Antrittsgeldern gehalten wird. Es muss auch Angaben zur maximal erreichbaren Vergütung enthalten. Es genügt also nicht, lediglich ein abstrakt formuliertes System vorzustellen, sondern es müssen auch Angaben zu dessen tatsächlicher Auswirkung in Zahlen gemacht werden. Die Hauptversammlung soll wissen, welche maximale Vergütung sich bei Anwendung der abstrakten Regeln ergeben kann. Die Neuregelung ordnet eine Aufschlüsselung nicht nach Personen, sondern Funktionen, nach Vorstandsvorsitzendem, stellvertretendem Vorsitzenden und

normalem Vorstandsmitglied an, sofern das System hier unterschiedliche Behandlung vorsieht.

Neben dem System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder soll nach dem Gesetzeswortlaut künftig auch Angaben zu den höchstens erreichbaren Vergütungen gemacht werden. Hierbei bleibt Folgendes unklar: Aufgeschlüsselt werden sollen die höchstens erreichbaren Vergütungen ausdrücklich nicht nach Personen, sondern nach Funktionen, also nach Vorstandsvorsitz, dessen Stellvertretung und einfachem Mitglied des Vorstands. Diese Aufschlüsselung ist unpraktikabel und geht an der Realität vorbei, da einerseits in der Praxis ein stellvertretender Vorstandsvorsitzender nicht in allen Unternehmen bestellt ist oder aber an diese Position nicht zwingend ein besonderes Vergütungslevel gebunden ist. Die in der Begründung genannte Einschränkung, „sofern das System eine unterschiedliche Behandlung vorsieht“, kommt im Gesetzeswortlaut nicht zum Ausdruck. Dass Aussagen etwa zu Abfindungen getätigt werden müssen, kommt im Gesetzeswortlaut ebenfalls nicht zum Ausdruck. Abfindungen sind wegen ihres Vergleichscharakters nicht dem Bereich Vergütung zuzuordnen; insoweit ist die Begründung zu korrigieren.

Es ist ein Betrag in Euro als jeweilige Gesamtvergütung anzugeben. Dafür ist eine Modellrechnung erforderlich, die alle Vergütungselemente umfasst. Regelmäßig wird eine vereinbarte Höchstgrenze (Vergütungs-Cap) genannt werden. Für den Aufsichtsrat könnte sich anbieten, nicht nur die maximale, sondern auch die niedrigste erreichbare Vergütung anzugeben und eventuell auch (wie es der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vorschwebt) einen Wert zum „mittleren Wahrscheinlichkeitsszenario“, also die sich vermutlich ergebende Vergütung. Dazu bedarf es einer gesetzlichen Anordnung aber nicht.

Während der Gesetzestext nur „Angaben“ zu den höchstens erreichbaren Vergütungen verlangt, geht die Begründung darüber in zweifacher Hinsicht hinaus.

Zum einen ist nach der Begründung die Höchstvergütung zwingend in Euro anzugeben. Der Gesetzestext verlangt aber nur „Angaben“ zur Höchstvergütung. Dem Erfordernis der präzisen Angabe der Höchstvergütung ist Genüge getan, wenn der zu erreichende Höchstbetrag mittels einer Formel angegeben wird, aus deren Anwendung der Höchstbetrag eindeutig bestimmbar ist. Diese eindeutige Bestimmbarkeit ist z.B. dann gegeben, wenn für ein aktienorientiertes variables Vergütungselement auf den Börsenkurs an einem exakt bestimmten, aber in der Zukunft liegenden Börsentag abgestellt wird. Der Begründungstext möge deshalb entsprechend angepasst werden.

Über den Wortlaut des Gesetzestextes hinaus hält die Begründung zum anderen sogar eine **Modellrechnung** für erforderlich die alle Vergütungselemente umfasst. Soweit jedoch eine Aufschlüsselung der maximal erreichbaren Vergütung nach den verschiedenen Vergütungselementen für erforderlich angesehen wird, muss dies der Gesetzestext dann auch klar anordnen. Der Wortlaut der „Angaben zu den höchstens erreichbaren Vergütungen“ dürfte sich dagegen nur auf die Aufteilung nach Funktionen zu beziehen.

Dies gilt auch für die weiteren Erläuterungen in der Begründung, wenn dort die Aussage getroffen wird, dass es sich für den Aufsichtsrat anbieten könne, nicht nur die maximale, sondern auch die niedrigste erreichbare Vergütung und eventuell auch einen Wert zum mittleren Wahrscheinlichkeitsszenario anzugeben. Hierzu wird dann ergänzt, dass es dazu einer gesetzlichen Anordnung aber nicht bedürfe. Der Gesetzgeber spielt hier wiederum auf die geplanten Änderungen des DCGK an und gibt hiermit seinerseits in seiner Begründung „Empfehlungen“ zur Darstellung der Vergütung. Erneut muss betont werden, dass die Befolgung des Kodex freiwillig ist, und Unternehmen aus guten Gründen abweichen können. Der Gesetzgeber sollte also nicht davon ausgehen, dass die neuen Empfehlungen des Kodex feste Unternehmenspraxis werden. Wie bereits angesprochen, ist unbegrenzte Transparenz nicht unbedingt dem Unternehmen dienlich und Unternehmen könnten bei der Befolgung des Kodex vorsichtig sein². Hier wird jedoch der Eindruck erweckt, dass nur mit einer Befolgung der geplanten DCGK-Empfehlungen auch die Pflicht des vorgeschlagenen neuen § 120 Abs. 4 AktG erfüllt werden kann.

Diese Vorgabe wird den Aufsichtsrat veranlassen, eine Höchstgrenze (Vergütungs-Cap) für die Vergütung festzulegen und mit dem jeweiligen Vorstand zu vereinbaren, wo dies noch nicht geschehen ist. Die Regelung passt damit nahtlos mit den für dieses Jahr geplanten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zusammen: Die Kommission beabsichtigt, dem Aufsichtsrat zu empfehlen, Höchstgrenzen für die Vorstandsvergütung zu setzen und in den Vorstandsverträgen zu vereinbaren. Diese Grenzen sind flexibel und unternehmensindividuell formulierbar. Der Aufsichtsrat unterliegt bei der Formulierung der Grenzen den Vorgaben des § 87 AktG. Diese Höchstgrenzen können dann im Rahmen der Vorstellung des Systems an die Hauptversammlung als höchstens erreichbare Vergütung kommuniziert und zur Billigung gestellt werden.

Auch hier wird missverständlich davon ausgegangen, dass die Empfehlungen des Kodex zwingend zu befolgen seien und der Comply or Explain-Grundsatz ignoriert. Erneut entsteht hier der Eindruck, die neuen Pflichten des geplanten § 120 Abs. 4 AktG können nur dadurch erfüllt werden, dass den geplanten Empfehlungen des DCGK gefolgt werde; mit der Formulierung, dass diese Vorgabe (also die Pflicht zur Angabe der maximalen Vergütung) den Aufsichtsrat veranlassen werde, Höchstgrenzen festzulegen, wird dies wie eine gesetzliche Folgepflicht dargestellt und verstanden. Soweit dies der Fall sein sollte, muss der Gesetzgeber dies ausdrücklich so kundtun und mit Gesetzesqualität regeln. Die hier erfolgte Vermischung von Gesetz und Kodex jedenfalls verstößt gegen die in § 161 AktG postulierte Trennung. Der Gesetzgeber muss klarstellen, welche Pflichten Gesetzesqualität haben und was nur Empfehlungen bzw. Anregungen des DCGK sind und bleiben. Im Hinblick auf Empfehlungen und Anregungen hat sich der Gesetzgeber auf seine Neutralitätspflicht zurückzuziehen und diese auch zu achten. Die Gesetzesbegründung muss daher unter Beachtung dieser Vorgaben dringend überarbeitet werden.

² Siehe auch die Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zu den geplanten Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex – Plädoyer für den Aufsichtsrat vom 20. März 2013, <http://www.dai.de/de/das-bieten-wir/positionen/positionspapiere.html?d=38>.

Um dem Aufsichtsrat Klarheit zu geben, ob die Hauptversammlung das Vergütungssystem und/oder die maximal erreichbaren Gesamtvergütungen billigt oder missbilligt, sollte eine entsprechend gegliederte Beschlussfassung erfolgen. Im Übrigen wird dem Aufsichtsrat aufgrund der Debatte die Stimmung der Anteilseigner nicht verborgen bleiben.

Die Begründung legt den Unternehmen nahe, gestaffelte Beschlüsse zu fassen. Hier ergibt sich zum einen das Problem, dass dadurch widersprüchliche Voten ermöglicht werden. Sollten nämlich beide Elemente – Vergütungssystem und maximale Gesamtvergütung – untrennbar miteinander verbunden sein, indem sich etwa die Gesamtvergütung aufgrund der einzelnen im Vergütungssystem abstrakt festgelegten Parameter ergibt, würde eine Zustimmung zum System bei gleichzeitiger Ablehnung der Gesamtvergütung einer materiellen Ablehnung des Vergütungssystems insgesamt gleichkommen. Dieses müsste also trotz der erklärten Zustimmung in Gänze überarbeitet werden. Zudem könnte die Begründung des Gesetzes die Emittenten dazu veranlassen, der Hauptversammlung eine noch feiner gegliederte Beschlussfassung vorzulegen. Denn der zweite Satz der Begründung legt nahe, dass der Aufsichtsrat die „Stimmung“ der Aktionäre aufzunehmen und ggf. in einen entsprechenden Beschlussvorschlag überzuleiten hat. Wenn sich dann aber aus den verschiedenen Beschlüssen ein bindendes Mosaik der Vorstellungen der Aktionäre ergibt, wie das Vergütungssystem im einzelnen auszusehen hat, wäre das nicht mehr mit der Intention des Gesetzes im Übrigen vereinbar, das davon ausgeht, dass der Aufsichtsrat immer ein Vergütungssystem frei vorschlagen kann. Die durch diese Begründung bezüglich gegliederter Beschlussfassung hervorgerufene Rechtsunsicherheit sollte vermieden und daher aus der Begründung gestrichen werden. Es sollte den Gesellschaften selbst überlassen werden, in welcher Form sie ihre Hauptversammlungen über das Vergütungssystem beschließen lassen.

Wird das Vergütungssystem des Aufsichtsrats nicht gebilligt, so hat das keinen Einfluss auf die Wirksamkeit der Vorstandsverträge und natürlich auch nicht auf die Organbestellung und die Arbeitsfähigkeit der Organe und damit auf die Handlungsfähigkeit der Gesellschaft. Es wäre für die Unternehmenspraxis völlig untragbar, wenn Vorstandsverträge unwirksam würden und Rechtsunsicherheit in die Unternehmen getragen würde. Der Beschluss der Hauptversammlung bindet den Aufsichtsrat im Innenverhältnis, schränkt aber seine Vertretungsmacht (rechtliches Können) für die Gesellschaft nicht ein. Die Neuregelung stellt diese zivilrechtliche Selbstverständlichkeit ausdrücklich klar, um Missverständnissen vorzubeugen und Unsicherheiten zu vermeiden. Ein schuldhaftes Abweichen von dem Hauptversammlungsbeschluss löst allerdings Schadensersatzpflichten des Aufsichtsrats aus. Die Geltendmachung der Nichtigkeit eines solchen Beschlusses führt ebenfalls nicht zu nachteiligen Auswirkungen auf die laufenden Vorstandsverträge.

Was passiert bei einer Ablehnung des Systems? Man könnte regeln, dass zunächst das alte beibehalten wird. Ein anderes Vergütungssystem kann die Hauptversammlung nicht beschließen, erst auf der nächsten Hauptversammlung. Soll eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen werden müssen? Was ist, wenn ein neuer Vorstand eingestellt werden soll: Soll ihm ein mehrjähriger

Dienstvertrag auf Basis des alten Systems angeboten werden? Besteht noch Verhandlungsfreiheit? Eigentlich muss mit jedem Vorstand eine individuelle Zielvereinbarung getroffen werden. Darf der Aufsichtsrat das dann nicht mehr? Wie lang soll das „Spiel“ des Vorlegens des Entwurfs des Vergütungssystems und Ablehnens durch die Hauptversammlung gehen dürfen?

Aus der bestehenden Regelung zum „Say-on-pay“ ist der Ausschluss der Anfechtung gemäß § 243 AktG übernommen. Die Nichtigkeit des Beschlusses kann freilich geltend gemacht werden. Bisher handelte es sich nur um einen unverbindlichen Beschluss sui generis, jetzt geht es um einen echten Beschluss, der Pflichten des Aufsichtsrats auslöst. Die Beschränkung auf Nichtigkeitsfälle ist dennoch sinnvoll, da ansonsten im Rahmen von Anfechtungsklagen möglicherweise incidenter eine Inhaltskontrolle des Vergütungssystems oder der Berechnung der maximalen Vergütungen stattfinden würde, die im Ergebnis zu einer starken Formalisierung der Systeme und Bürokratisierung der Verfahren führen würde. Da ein Freigabeverfahren in diesen Beschlussfällen nicht vorgesehen ist, käme es zudem zu lang andauernder Rechtsunsicherheit über das anzuwendende Vergütungssystem. Die Neuregelung enthält sich hingegen bewusst einer allzu großen Detailtiefe.

Deshalb bestehen aber einige Regelungslücken und viele in der Begründung angesprochene Aspekte kommen im Wortlaut nicht zum Ausdruck. Insbesondere die Verweise auf den Kodex in der Begründung tragen nicht.

Der Ausschluss der Anfechtbarkeit ist jedoch sehr zu begrüßen. Hier sei nur auf die Situation des sog. Berufsklägertums verwiesen.

Wegen der jährlich neu zu fassenden Billigungsbeschlüsse sind die Anteilseigner ohnehin kontinuierlich stark eingebunden und können ihre Kritik in der Hauptversammlung zum Ausdruck bringen.

Dafür bedarf es keines Say-on-Pay-Beschlusses. Schon vor seiner Einführung im Jahr 2010 konnten Aktionäre Kritik im Rahmen des Entlastungsbeschlusses zum Ausdruck bringen. Im Gegensatz zu anderen Rechtssystemen haben Aktionäre Deutscher Aktiengesellschaften ein ausgiebiges Frage- und Rederecht, das auch rege ausgenutzt wird.

Solange ein Hauptversammlungsbeschluss über ein neues System nicht vorliegt, bleibt der Aufsichtsrat selbstverständlich berechtigt, Vorstandsverträge abzuschließen.

Es fragt sich, ob damit Verträge gemeint sind, die vor In-Kraft-Treten des geplanten Gesetzes abgeschlossen wurden. Sind diese bis zum Vertragsende gültig? Es bedarf noch einer genauen gesetzlichen Übergangsfrist.

Der Beschluss der Hauptversammlung ist für den Aufsichtsrat bindend, und er darf das abgelehnte System für die künftigen Vergütungsvereinbarungen nicht verwenden. Dies bedarf keiner ausdrücklichen Hervorhebung im Gesetzestext. Der Aufsichtsrat kann bei nächster Gelegenheit ein überarbeitetes System zur Abstimmung stellen, wenn er nicht ein bestehendes und gebilligtes System weiterverwenden möchte.

Es bleibt in der Begründung ungeklärt, ob mit „bei nächster Gelegenheit“ gemeint ist, dass der Zeitpunkt für den „ersten“ Say-on-Pay-Beschluss vom Aufsichtsrat frei gewählt werden kann oder in jedem Fall die nächst anstehende ordentliche Hauptversammlung mit dem Gegenstand befasst werden muss.

Es fragt sich zudem, ob die bereits von den Aktionären im Rahmen des freiwilligen Say-on-Pay gebilligten Vergütungssysteme vom Gesetzgeber anerkannt werden. Oder müssen diese erneut zur Abstimmung gestellt werden?

Der Abschluss von Vergütungsverträgen vor einem Hauptversammlungsbeschluss könnte freilich auch auf der Grundlage der vom Aufsichtsrat beabsichtigten Fassung des Vergütungssystems erfolgen, müsste dann aber unter den Vorbehalt einer Nachverhandlung für den Fall gestellt werden, dass die Aktionäre das System oder die Höhe nicht billigen.

Mit einer solchen Regelung würde es sich der Gesetzgeber nicht nur einfach machen, sondern sich vielleicht auch in Widerspruch zu den Anforderungen nach § 76 AktG setzen.

Es ist nicht vorstellbar, dass Vorstände letztlich aufgrund einer gesetzlichen Regelung auf einer vertraglichen Grundlage arbeiten müssen, die schwebend unwirksam ist und während des Schwebezustands unerwünscht das Feld für Nachverhandlungen bereitet. § 76 AktG, wonach der Vorstand die Gesellschaft unter eigener Verantwortung zu leiten hat, erfordert ein Mindestmaß an Kontinuität, das eine eigenverantwortliche Leitung ermöglicht. Nicht vereinbar damit sind Verträge unter Vorbehalt. Dies gilt auch dann, wenn die Bestellung als Vorstand davon unberührt bliebe, da sich die Gegenleistung für die Tätigkeit des Vorstands aus dem Vertrag ergibt, und daher grundlegende Bedeutung für seine Tätigkeit hat. Dies löst Unsicherheit und Abhängigkeit von Aufsichtsrat und Hauptversammlung aus, was § 76 AktG nicht entsprechen dürfte.

Zudem fragt sich, ob mit der Neuregelung geradezu ein gesetzgeberischer Druck entsteht, dass Vorstandsverträge künftig nur auf ein Jahr abgeschlossen werden, da auch dasselbe Vergütungssystem jährlich von der HV gebilligt werden muss. Auch dies würde die Kontinuität des Vorstandshandelns verhindern, was § 76 AktG widersprechen dürfte.

Nicht zuletzt ist doch denkbar, dass das System Jahr für Jahr nicht gebilligt wird. Wie kann dem ein Ende bereitet werden, wie viele Abstimmungen sind tragbar? Der Gesetzgeber muss sich nicht nur der Normalfälle, sondern auch der Sonderfälle bewusst sein und klare Regelungen treffen.

Hat der Aufsichtsrat zudem ein Recht, oder die Pflicht, Vergütung, die unter Vorbehalt gezahlt wurde, zurückzufordern? In voller Höhe oder welche Bestandteile wären das? Ein Anteil der Gesamtsumme, oder von jedem Vergütungsbestandteil etwas?

Kontakt

Dr. Cordula Heldt
Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niederuau 13-19
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-22
Fax + 49 69 92915-12
heldt@dai.de
www.dai.de

