

12.04.2017

Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions | Aktien- & Kapitalmarktrecht

Das europäische Parlament hat am 14. März 2017 den im Trilog ausgehandelten Kompromiss 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 **angenommen**. Am 3. April 2017 hat auch der EU-Rat der Änderungsrichtlinie zugestimmt. Sobald die Änderungsrichtlinie im Amtsblatt der EU veröffentlicht ist, haben die Mitgliedstaaten zwei Jahre Zeit, die Regelungen in nationales Recht umzusetzen. Die Hauptaspekte der Regelungen betreffen:

- ▶ **Identifizierung der Aktionäre (Artikel 3a):** Unternehmen sollen zukünftig zur Erleichterung der Ausübung der Rechte des Aktionärs in der Lage sein, ihre Aktionäre zu identifizieren. Dazu sollen insbesondere die Intermediäre (also z. B. Banken, Kapitalanlagegesellschaften) verpflichtet sein, unverzüglich Namen und Kontaktdaten eines Aktionärs bzw. eines weiteren Intermediärs in einer Verwahrkette zu übermitteln. Die Mitgliedstaaten können eine Ausnahme für Aktienbesitz unter 0,5 % vorsehen.
- ▶ **Übermittlung von Informationen durch Intermediäre (Artikel 3b):** Die Intermediäre sollen zukünftig als „Informationsmittler“ für den beidseitigen Informationsfluss zwischen Aktionär und Unternehmen im Hinblick auf die Ausübung der Aktionärsrechte fungieren.
- ▶ **Leichtere Ausübung der Aktionärsrechte (Artikel 3c):** Die Intermediäre sollen die Ausübung der Rechte durch den Aktionär insbesondere hinsichtlich der Teilnahme an Hauptversammlungen und der Stimmabgabe dadurch erleichtern, dass sie entweder die erforderlichen Vorkehrungen treffen, damit der Aktionär selbst oder ein von diesem benannter Dritter die Rechte ausüben kann, oder dass der Intermediär die mit den Aktien verbundenen Rechte zu Gunsten des Aktionärs ausübt. Die Intermediäre müssen ferner alle aufgrund der neuen Vorschriften anfallenden Entgelte offenlegen. Den Mitgliedstaaten steht es zudem frei, Intermediäre zu untersagen, Entgelte für die oben aufgeführten Leistungen zu verlangen (Artikel 3d).
- ▶ **Transparenz in Bezug auf institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Berater für die Stimmrechtsvertretung (Artikel 3f bis 3j):** Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter müssen entweder eine Politik für die Einbeziehung der Aktionäre entwickeln und offenlegen oder erklären, warum sie darauf verzichten. Darüber hinaus müssen institutionelle Anleger künftig Details über ihre Anlagestrategie und ihre Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern offenlegen. Berater für Stimmrechtsvertretung sollen künftig Transparenzanforderungen im Hinblick auf Informationen im Zusammenhang mit der Vorbereitung ihrer Analysen, ihrer Beratungen und ihrer Stimmempfehlungen sowie einem Verhaltenskodex unterliegen. Die entsprechenden Informationen sind auf der jeweiligen Homepage zu veröffentlichen.
- ▶ **Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung (Artikel 9a und 9b):** Unternehmen sollen zukünftig eine Vergütungspolitik für die Mitglieder der Unternehmensleitung entwickeln und die Aktionäre sollen über diese Vergütungspolitik mindestens alle vier Jahre abstimmen können. Mitgliedstaaten können vorsehen, dass das Votum lediglich beratenden Charakter hat. Die Vergütungspolitik soll unter anderem der Geschäftsstrategie, den langfristigen Interessen und der Tragfähigkeit des Unternehmens dienen sowie klar und verständlich die einzelnen Bestandteile der festen und variablen Vergütung beschreiben. Darüber hinaus nennt Artikel 9a Abs. 3 der Richtlinie weitere detaillierte Anforderungen an die Beschreibung der Vergütungspolitik eines Unternehmens. Die Vergütungspolitik soll auf der Website des Unternehmens veröffentlicht werden, sobald die Aktionäre sie in der Hauptversammlung genehmigt haben. Darüber hinaus sollen Unternehmen einen klaren und verständlichen Vergütungsbericht, insbesondere im Hinblick auf die im abgelaufenen Geschäftsjahr geleisteten Vergütungen an einzelne Mitglieder der Unternehmensleitung, erstellen und den Aktionären zur nicht bindenden Abstimmung auf der Hauptversammlung vorlegen. Für kleine und mittelgroße Unternehmen können die einzelnen Mitgliedstaaten auch lediglich eine Diskussion und keine Abstimmung über den Vergütungsbericht vorsehen. Nach der Abstimmung bzw. Diskussion soll der Bericht ebenfalls auf der Website des Unternehmens veröffentlicht werden.
- ▶ **Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen (Artikel 9c):** Wesentliche Transaktionen mit nahestehenden

Unternehmen und Personen müssen von den Aktionären bzw. dem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan des Unternehmens genehmigt werden. Spätestens zum Zeitpunkt ihres Abschlusses müssen die Unternehmen solche Transaktionen (ggf. einschließlich eines erläuternden Berichts) öffentlich bekanntmachen. Die Kriterien für das Vorliegen einer wesentlichen Transaktion legt Artikel 9c Abs. 1 der Richtlinie lediglich grob fest. Ausnahmen vom Genehmigungserfordernis sieht der Entwurf unter anderem für Geschäfte vor, die im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen getätigt werden und für Transaktionen mit Tochtergesellschaften.

[Q&A](#) (englisch) der EU-Kommission

[Pressemitteilung](#) des EU-Rats

Siehe hierzu auch den Beitrag „[Reform der Aktionärsrechterichtlinie verabschiedet – Nationale Umsetzung bis 2019](#)“ von Dr. Ralph Schilha.

Contact Person



Prof. Dr. Christian C.-W. Pleister

Co-Leiter Private Equity

Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions
Rechtsanwalt

T +49 30 20942309



Dr. Gerald Reger

Co-Leiter Aktien- & Kapitalmarktrecht

Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht

T +49 89 28628155



Jens Gehlich

Mitglied der Practice Group Leiter Büro Dresden
Rechtsanwalt, Steuerberater

T +49 351 8166091



Dr. Jens Liese

Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions
Mitglied der Practice Group Telekommunikation
Rechtsanwalt

T +49 211 49986225



Dr. Thorsten Reinhard

Mitglied der Practice Group Gesellschaftsrecht/Mergers & Acquisitions
Rechtsanwalt und Notar, Amtssitz Frankfurt a. M.

T +49 69 971477251