

# Stellungnahme



Stellungnahme des Deutschen Gewerkschaftsbundes zum Vorschlag einer Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates 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

## Aktionärsrichtlinie

09.07.2014

### Einführung

Am 9.4.2014 hat die EU-Kommission einen Vorschlag zur Überarbeitung der geltenden Aktionärsrechterichtlinie vorgelegt. Das Ziel des Vorschlags ist, das Langfristengagement der Aktionäre in börsennotierten Unternehmen stärker zu fördern und zu diesem Zweck die Information der Aktionäre zu verbessern und neue Mitwirkungsrechte zu schaffen.

Der Deutsche Gewerkschaftsbund (DGB) kritisiert dabei insbesondere, dass der geänderte Richtlinienvorschlag sich am angelsächsischen Corporate Governance Modell orientiert, welches den (mitbestimmten) Aufsichtsrat als Kontrollorgan zwischen Hauptversammlung und Vorstand nicht kennt. Ein einseitiger Fokus auf eine Stärkung von Kompetenzen der Hauptversammlung führt zu einer Überbetonung von oft kurzfristigen Aktionärsinteressen und vernachlässigt die im Aufsichtsrat repräsentierten Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie der Stakeholder am nachhaltigen Erfolg des Unternehmens. Dies wird besonders an zwei zentralen Punkten deutlich:

Die vorgesehene zwingende Abstimmung der Aktionäre über die Politik der Vorstandsvergütung (say on pay) und die geplante Hauptversammlungszuständigkeit bei der Durchführung von Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen.

### Say on pay

Nach dem Richtlinienvorschlag muss die Hauptversammlung in börsennotierten Unternehmen verbindlich mindestens alle drei Jahre über die Vorstandsvergütungspolitik abstimmen. Anders als bei der derzeit in Deutschland gegebenen freiwilligen Möglichkeit eines unverbindlichen Votums ist nach dem vorliegenden Vorschlag ein bindendes Votum der Aktionäre geplant. Zusätzlich sollen die Anteilseigner jährlich über den – in der AG von Vorstand und Aufsichtsrat zu erstellenden – Vergütungsbericht abstimmen. Bei Verweigerung der Zustimmung muss im folgenden Jahr berichtet werden, wie auf die Kritik der Aktionärsversammlung reagiert wurde.

Deutscher Gewerkschaftsbund  
Bundesvorstand  
Mitbestimmungspolitik

**Marie Seyboth**  
Abteilungsleiterin

[marie.seyboth@dgb.de](mailto:marie.seyboth@dgb.de)

Telefon: 030 24060-769  
Telefax: 030 24060-670

Henriette-Herz-Platz 2  
10178 Berlin



Zwar bleibt dem Aufsichtsrat die Kompetenz, über die Höhe der Zahlung zu entscheiden und die Vergütungspolitik zu entwickeln. Deutlich ist aber, dass sein Spielraum durch die zwingenden Entscheidungen der Hauptversammlung beschnitten wird. Die EU-Kommission hat offenbar lediglich das Leitbild des aktiven Aktionärs im Sinne des Shareholder Values vor Augen.

Deshalb ist dies der falsche Ansatz. Die Transparenz der Vorstandsvergütung in börsennotierten Unternehmen in Deutschland ist durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) bereits hergestellt. Der Deutsche Corporate Governance Kodex sieht außerdem seit 2012 vor, dass die Vergütungen nach einer einheitlichen, transparenten und nachvollziehbaren Struktur im Vergütungsteil der Geschäftsberichte zu veröffentlichen sind.

Der Vorschlag der EU Kommission stört zudem die bewährte Struktur der deutschen Unternehmensverfassung aus Aufsichtsrat, Vorstand und Hauptversammlung und führt zu einer Schwächung der Unternehmensmitbestimmung. Durch eine Umsetzung würde sich das Machtgleichgewicht zwischen Aktionären, Aufsichtsrat sowie dem Vorstand einseitig zu Gunsten der Aktionäre verschieben. Innerhalb des Aufsichtsrates wiederum würde sich der Einfluss der Vertreter/innen der Kapitalseite erhöhen.

Die EU-Kommission vernachlässigt, dass hierzulande der Aufsichtsrat, die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer durch die Mitbestimmung einbezieht, – und das obwohl die Finanz- und Wirtschaftskrise den reinen Shareholder Value-Ansatz deutlich in Frage gestellt hat. Nachhaltigkeit wird so nicht gestärkt, der Aufsichtsrat und die Mitbestimmung aber geschwächt.

Hinzu kommt, dass die Hauptversammlungen, zumindest in den DAX-Unternehmen, von großen institutionellen Anlegern, beispielsweise Fonds und Versicherungen, dominiert werden. Es darf deshalb bezweifelt werden, ob die Stärkung von anonymen Finanzinvestoren eine bremsende Wirkung auf die Vorstandsvergütung ausüben würde.

#### **related parties**

Auch bei dem Vorschlag zu stärkeren Kontrollrechten der (Minderheits-)Aktionäre bei Geschäften von Unternehmen mit Großaktionären („related party“) missachtet die Kommission die zentrale Rolle des Aufsichtsrats. Bisher sind solche Geschäfte mit den sogenannten nahestehenden Unternehmen und Personen im Rahmen der Rechnungslegung im Nachhinein offen zu legen. Nach dem Willen der Kommission müssen solche Transaktionen, die mehr als 5% des Unternehmensvermögens betreffen oder die erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können, grundsätzlich von den Aktionären genehmigt werden. Besonders relevant ist dies in Konzernsachverhalten, wenn es um Geschäfte oder Zusammenschlüsse zwischen mehreren mehrheitlich beherrschten Tochterunternehmen geht, zumal der betroffene Großaktionär von der Stimme ausgeschlossen sein soll. Nicht nur ist eine solche Aktionärszuständigkeit bei gleichzeitiger Schwächung des Großaktionärs dem deutschen Konzernrecht fremd. Minderheitsaktionäre werden im deutschen Recht auf anderem



Wege geschützt, insbesondere sind hier die Abhängigkeitsberichte nach den aktienrechtlichen Vorschriften zu nennen. Vor allem aber muss der Aufsichtsrat anstelle der Hauptversammlung als Mittler von Aktionärs-, Arbeitnehmer- und Stakeholderinteressen vielmehr in seiner Rolle gestärkt werden und über solche Geschäfte im Rahmen seines Zustimmungskatalogs entscheiden.

Die bewährte Rolle des (mitbestimmten) Aufsichtsrats droht durch die Kommissionsvorschläge ausgehöhlt zu werden. Der Vorschlag der EU Kommission greift massiv in das deutsche Aktienrecht ein, indem sie das Unternehmensinteresse vorrangig an den Interessen der Aktionäre und deren Interesse an einer Wertmaximierung ihrer Anteile ausrichtet. Nach geltendem deutschen Recht haben jedoch Vorstand und Aufsichtsrat die Pflicht das eigene Handeln am pluralistischen Unternehmensinteresse auszurichten. Das bedeutet, dass neben den Belangen der Aktionäre auch andere Belange, wie die der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie des Allgemeinwohls berücksichtigt werden müssen.

### **Fazit**

Der Vorschlag der EU Kommission zur Änderung der Aktionärsrechterichtlinie wird vom DGB abgelehnt, da er die verfehlte Unternehmenspolitik, die mitverantwortlich für die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise nicht korrigiert, sondern sich weiterhin für einen Vorrang der Aktionärsinteressen im Sinne des Shareholder Value ausspricht.

Um die aktuellen Herausforderungen zu bestehen muss es aber vielmehr darum gehen die Nachhaltigkeit der Unternehmenspolitik und der Corporate Governance zu stärken. Dafür ist die Arbeitnehmerseite im Aufsichtsrat ein verlässlicher Partner. Notwendig ist es deshalb die Rechte des Aufsichtsrates zu stärken.