Baker McKenzie.

25. DIRK-Konferenz - Update Recht

Dr. Katharina Stüber
21. Juni 2022

Agenda

I Hauptversammlung

II Neuer DCGK

III Neues von der BaFin

IV Einigung der EU auf Geschlechterquoten für Leitungsorgane

I

Hauptversammlung

1 Regierungsentwurf virtuelle Hauptversammlung der Zukunft: Ziele und Hintergrund

27. März 2020:
Pandemiebedingte Sonderregelung zur virtuellen HV (COVID-19-Gesetz) mehrfach angepasst/ verlängert
läuft am
31. August 2022 aus

Regelungsbedarf

10. Februar 2022:
Veröffentlichung RefE
anschließend:
Konsultation

27. April 2022:
Beschluss des RegE durch Bundeskabinett

22. Juni 2022:
Sachverständigen-anhörung im Rechtsausschuss

Ziele RegE

Schaffung einer neuen (!) Art der HV

Verstetigung (!) guter Erfahrungen mit virtueller HV

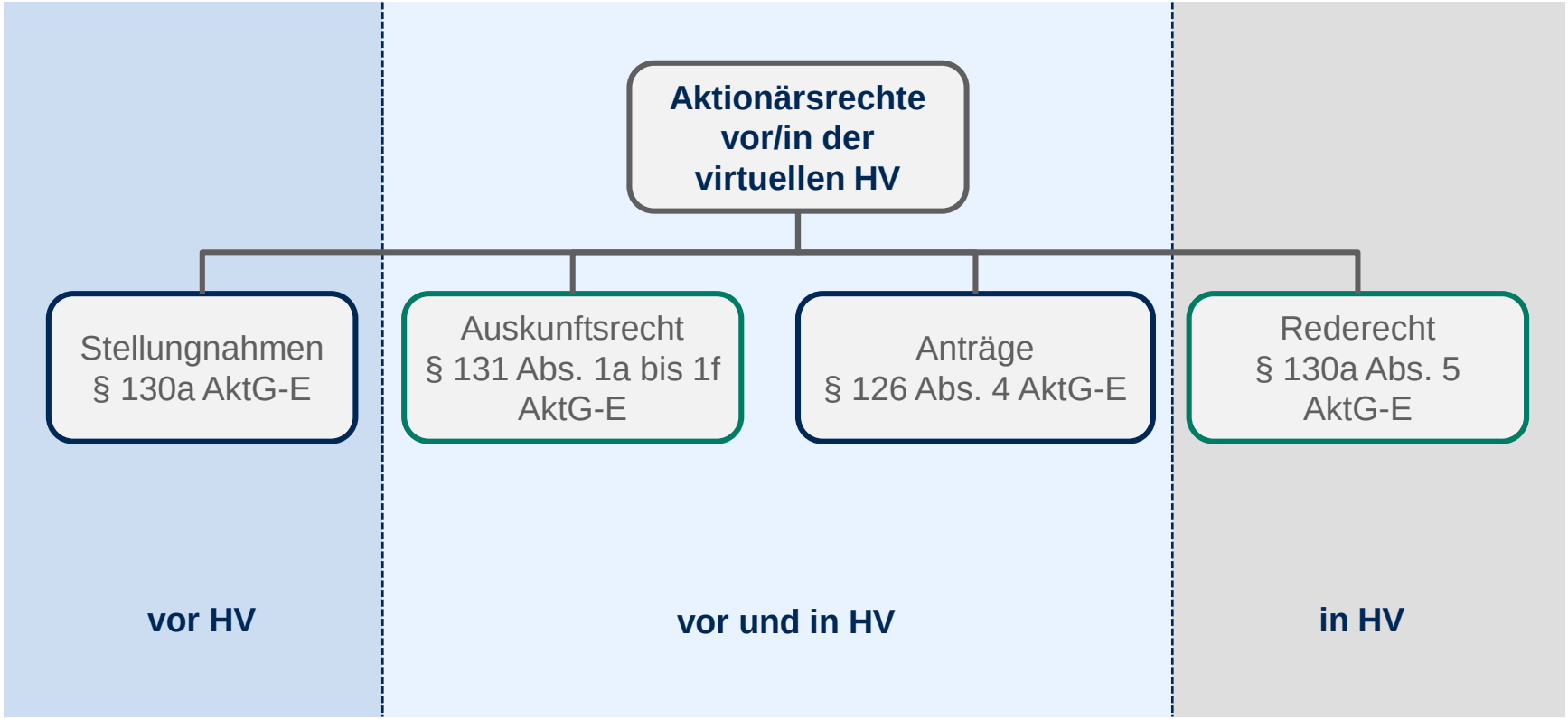
Fokussierung auf Rechteausübung in (!) HV statt im Vorfeld

Annäherung (!) an bekannte Präsenz-HV (Dialog)

Uneingeschränkte (!) Wahrung der Aktionärsrechte

2 Wichtige Neuerungen: virtuelle Hauptversammlung der Zukunft

Beteiligung von Aktionären



Stellungnahmen, § 130a AktG-E

Recht zur Einreichung von Stellungnahmen bis spätestens fünf Tage vor der HV

- Form der Stellungnahmen im Gesetz nicht beschränkt, denkbar Textform aber auch Videoformat
- Umfang kann in Einberufung angemessen beschränkt werden

Zugänglichmachung bis spätestens vier Tage vor der HV

Auskunftsrecht, § 131 Abs. 1a bis 1f AktG-E

- Neugestaltung des Auskunftsrechts im Wege elektronischer Kommunikation
- Grundsatz: Beantwortung von Fragen durch den Vorstand in HV

Fragen **vor** der HV:

- Vorstand kann entscheiden, dass Fragen 3 Tage vor HV elektronisch eingereicht werden müssen
  - Umfang vorab eingereichter Fragen kann in Einberufung angemessen beschränkt werden
  - Veröffentlichung von Fragen (Frist?) und Antworten (spätestens 1 Tag vor HV)
  - Auskunftsverweigerungsrecht in HV für vorab veröffentlichte Antworten

Auskunftsrecht, § 131 Abs. 1a bis 1f AktG-E

Fragen **in** der HV:

- zu Sachverhalten, die sich zwischen Frageneinreichungsfrist und HV ereignet haben
- im Rahmen von Redebeiträgen
- Nachfragerecht („Über-Kreuz-Fragen“) zu…
  - vorab eingereichten Fragen und allen Antworten
  - neuen Sachverhalten
  - Fragen im Rahmen des Rederechts
- NUR sofern Fragen innerhalb angemessenem Zeitraum der HV noch möglich, auch alle anderen Fragen, selbst wenn Einreichung 3 Tage vor HV möglich gewesen wäre
  - ➢ Klassifizierung von Fragen nach Kategorien im Falle Vorab-Fragen nötig!

- im Wege der elektronischen Kommunikation
- Versammlungsleiter kann festlegen, dass Fragen in der HV nur per Video möglich sind, § 131 Abs. 1f AktG-E

Anträge, § 126 Abs. 4 AktG-E

- Anträge und Wahlvorschläge **vor** der HV: Fiktion der Stellung der Anträge für zugänglich zu machende Anträge nach § 126 Abs. 1-3 AktG

- Antrag oder Wahlvorschlag muss nicht behandelt werden, wenn Aktionär nicht legitimiert bzw. ordnungsgemäß zur HV angemeldet ist

- Anträge und Wahlvorschläge auch noch **in** der HV möglich (auch Geschäftsordnungsanträge z.B. Abwahl des Versammlungsleiters, Sonderprüfung, Tagesordnungsergänzungsverlangen sowie Antrag gem. § 137 AktG)

Rederecht, § 130a Abs. 5 AktG-E

- Elektronisch zugeschalteten Aktionären ist ein Rederecht per Videokommunikation zu gewähren; Anmeldung für Redebeitrag in der HV („virtueller Wortmeldetisch“)
- Zwei-Wege-Kommunikation

- Beschränkungsmöglichkeiten (wie noch im RefE vorgesehen) entfallen
- Versammlungsleiter entscheidet über Reihenfolge und notwendige Beschränkungen

Im Rahmen des Live-Redebeitrags dürfen Auskunftsverlangen, Nachfragen und weitere Fragen gestellt werden

Synopse zur neuen virtuellen HV anfordern und für finale Fassung jetzt schon registrieren:
E-Mail an katharina.stueber@bakermckenzie.com

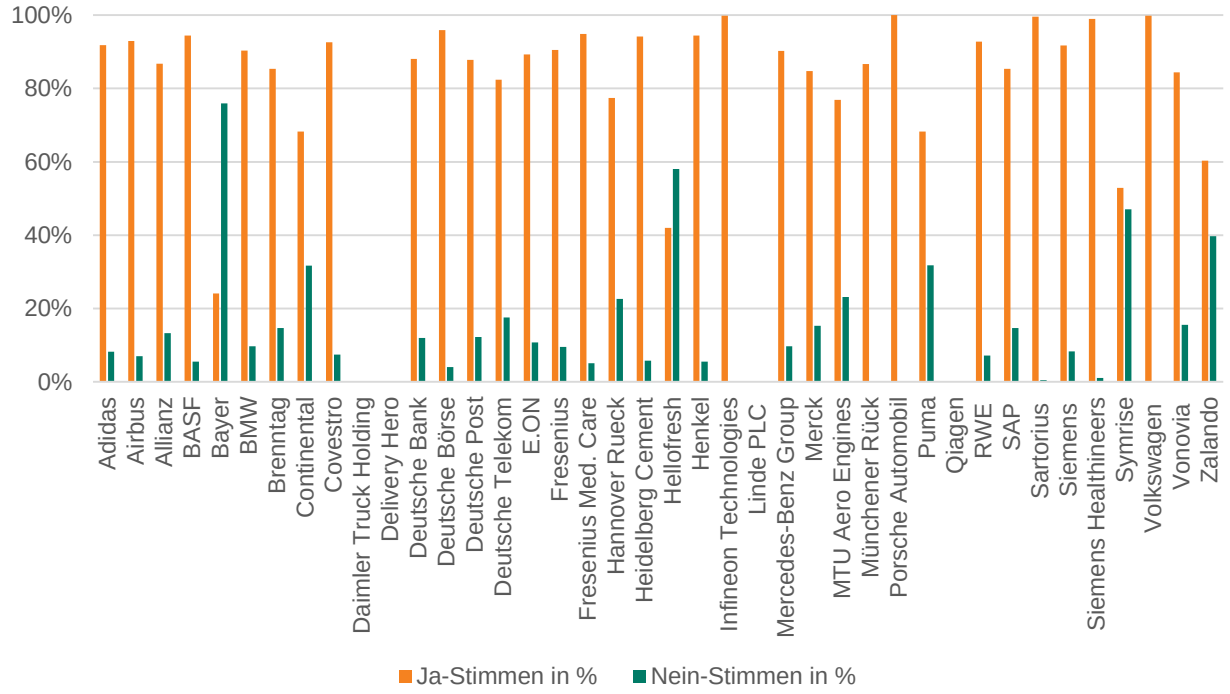
3 Auswertung von HV-Abstimmungs-ergebnissen in der Saison 2022

Billigung des Vergütungsberichts 2021

In der HV-Saison 2022 wurde erstmals über den Vergütungsbericht abgestimmt.

Bei der Mehrzahl der DAX 40 Emittenten wurde der Vergütungsbericht mit weit über 80 % der Ja-Stimmen angenommen.

Ausnahme: Bayer AG mit 75,89 % und HelloFresh SE mit 58,03 % der Nein-Stimmen

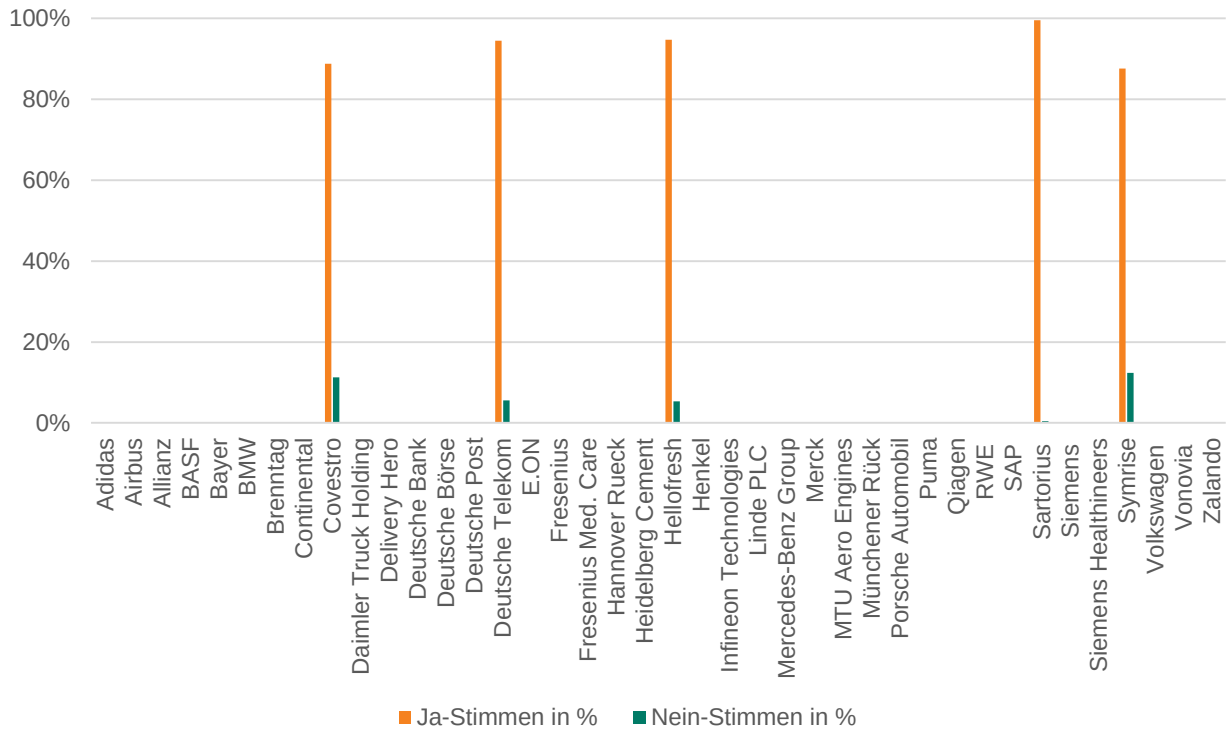


Vergütungssystem Vorstand

5 der DAX 40 Emittenten haben in der HV-Saison 2022 das Vergütungssystem des Vorstands geändert.

Die Änderungen wurden mit weit über 80 % der Stimmen angenommen.

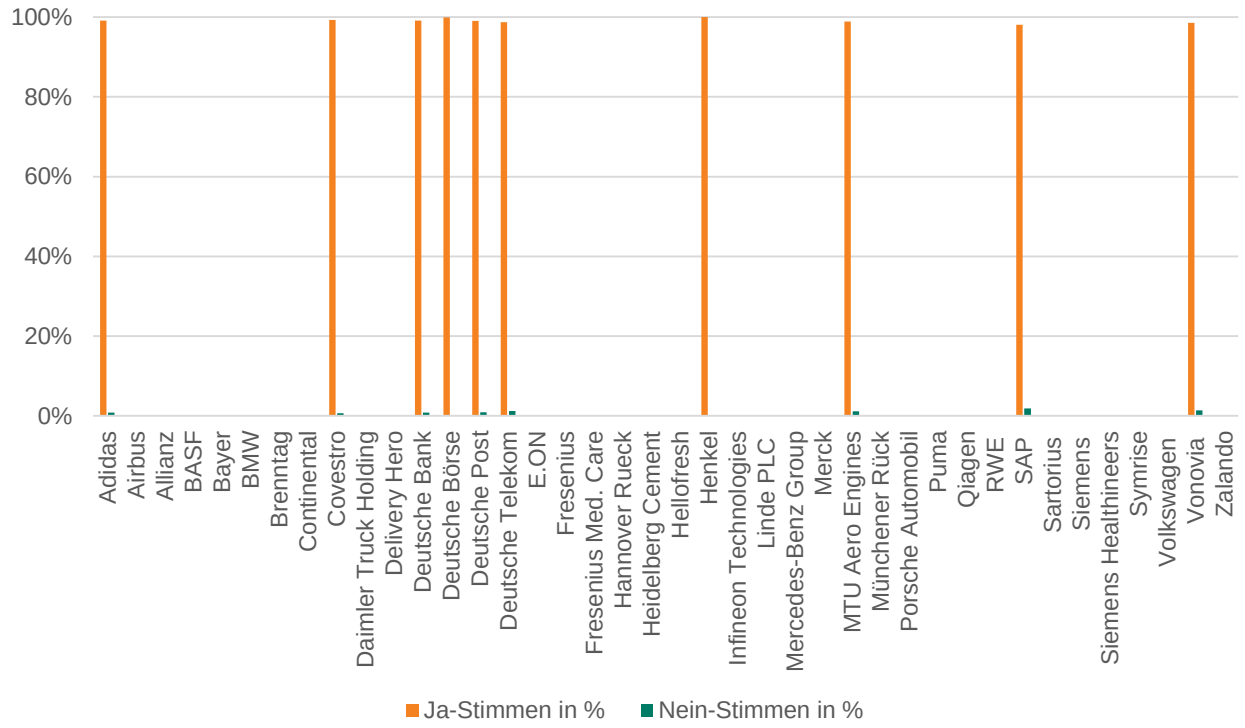
Covestro AG und Deutsche Telekom AG haben sowohl das Vergütungssystem des Vorstands als auch das des Aufsichtsrats geändert.



Vergütungssystem Aufsichtsrat

10 der DAX 40 Emittenten haben in der HV-Saison 2022 das Vergütungssystem des Aufsichtsrats geändert.

Die Änderungen wurden mit weit über 90 % der Ja-Stimmen angenommen.



II

Neuer DCGK

Hintergrund

Zusammenfassung

- Aufnahme von Grundsätzen und Empfehlungen zur Berücksichtigung der **ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit** bei der Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen

  → zur **Orientierung** können die **UN Sustainable Development Goals** herangezogen werden

- Anpassung der Grundsätze und Empfehlungen, die an jüngste Änderungen des Aktiengesetzes durch das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (**FISG**) und das Zweite Führungspositionen-Gesetz (**FüPoG II**)

Am 17.05.2022 hat die Regierungskommission den neuen DCGK 2022 veröffentlicht und zur Prüfung beim BMJ vorgelegt. Bis zur Bekanntmachung im Bundesanzeiger ist weiterhin der DCGK 2020 maßgeblich.

Ausgewählte Änderungen im Einzelnen

Neue Regelung	Begründung
A.1 (neu): „Der Vorstand soll die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Risiken und Chancen für das Unternehmen sowie die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit systematisch identifizieren und bewerten. In der Unternehmensstrategie sollen neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen berücksichtigt werden. Die Unternehmensplanung soll entsprechende finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Ziele umfassen.“	- für Bestand des Unternehmens und nachhaltige Wertschöpfung sorgen und dabei die Interessen der **Aktionäre und der weiteren Stakeholder** einschließlich der ökologischen und sozialen Ziele der Gesellschaft berücksichtigen. - schlägt sich in **Unternehmensstrategie** nieder und entspricht ausweislich der Nachhaltigkeitsberichterstattung vieler Unternehmen der gelebten Best Practice. - Empfehlung A.1 konkretisiert Stakeholder-Ansatz, indem sowohl die **Auswirkungen der Nachhaltigkeitsfaktoren auf das Unternehmen** als auch die **ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit** nach **den Methoden des Risikomanagements erfasst** werden sollen.

Ausgewählte Änderungen im Einzelnen

Neue Regelung	Begründung
A.3 (neu): „Das interne Kontrollsystem und das Risikomanagementsystem sollen, soweit nicht bereits gesetzlich geboten, auch nachhaltigkeitsbezogene Ziele abdecken. Dies soll die Prozesse und Systeme zur Erfassung und Verarbeitung nachhaltigkeitsbezogener Daten mit einschließen.“	Wirksame Umsetzung der Unternehmensstrategie erfordert eine entsprechend umfassende **Unternehmenssteuerung** und **Erfolgskontrolle**. Gesetzliche Pflichten auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit ergeben sich bereits aus dem **Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz**. Berichtsanforderungen des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes (heute) und der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) (Zukunft) können ohne solche systemseitigen Voraussetzungen nicht erfüllt werden
A.5 (neu): „Im Lagebericht sollen die wesentlichen Merkmale des gesamten internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems beschrieben werden und soll zur Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Systeme Stellung genommen werden.“	Die Stellungnahme zur Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Systeme wird sich regelmäßig darauf beziehen, **worin die interne Überwachung** und ggf. **externe Prüfung** der Systeme bestanden haben. Von Zeit zu Zeit durchgeführte externe freiwillige Prüfungen nach PS 980, 981 und 982 sind dazu geeignet, die genannte Stellungnahme zusätzlich zu untermauern. Eine Voraussetzung für die Stellungnahme sind sie ebenso wenig wie eine Prüfung des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems durch den Abschlussprüfer.

Ausgewählte Änderungen im Einzelnen

Neue Regelung	Begründung
C.1: „Der Aufsichtsrat soll für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen und ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeiten. Dabei soll der Aufsichtsrat auf Diversität achten. Das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats soll auch Expertise zu den für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen. Vorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung sollen diese Ziele berücksichtigen und gleichzeitig die Ausfüllung des Kompetenzprofils für das Gesamtgremium anstreben. Der Stand der Umsetzung soll in Form einer Qualifikationsmatrix in der Erklärung zur Unternehmensführung offengelegt ~~veröffentlicht~~ werden. Diese soll auch über die nach Einschätzung der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat angemessene Anzahl unabhängiger Anteilseignervertreter und die Namen dieser Mitglieder informieren.“	Diese Expertise **braucht sich nicht in einer Person** zu bündeln (anders Finanzexperte). Relevante Teilaspekte können auch von verschiedenen Aufsichtsratsmitgliedern beigetragen werden. Entscheidend ist, dass Aufsichtsräte fachlich insbesondere auch dazu in der Lage sind zu überwachen, wie die ökologische und soziale Nachhaltigkeit bei der strategischen Ausrichtung und der Unternehmensplanung berücksichtigt wird Matrix erlaubt Aktionären und weiteren Stakeholdern, die fachliche Kompetenz des Aufsichtsrats zu beurteilen.

Ausgewählte Änderungen im Einzelnen

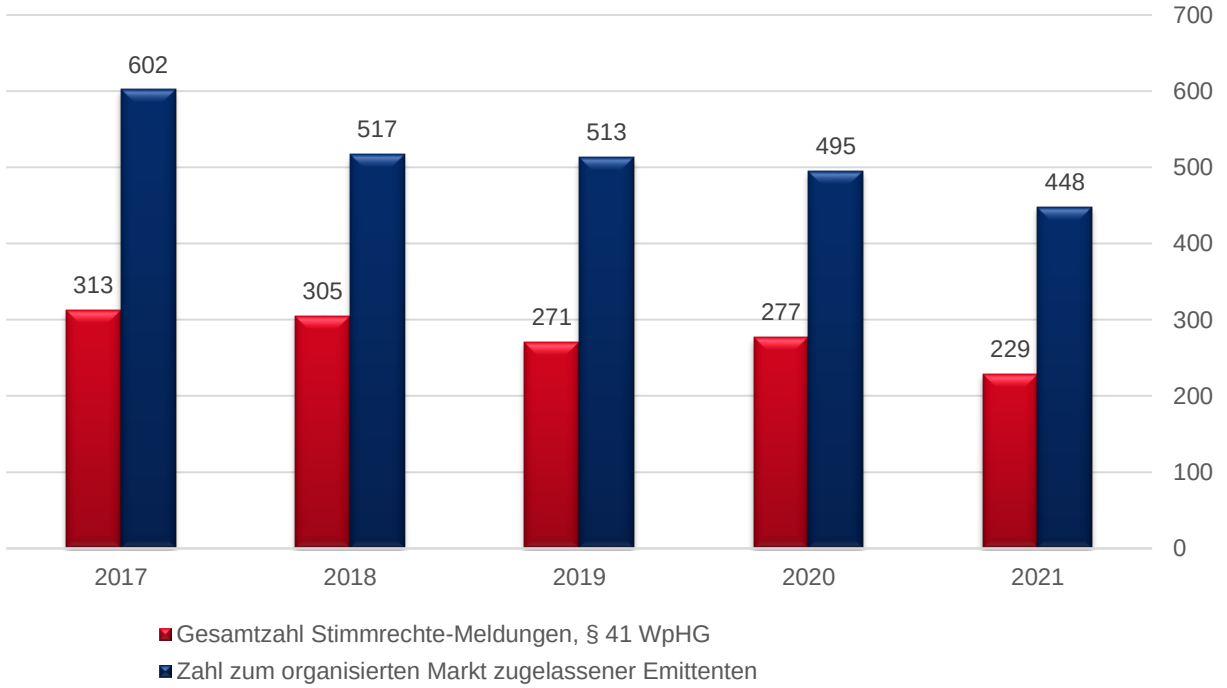
Neue Regelung	Begründung
D.3 (vormals D.4): „Der Sachverstand auf dem Gebiet Rechnungslegung soll in besonderen Kenntnissen und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und interner Kontroll- und Risikomanagementsysteme bestehen und der Sachverstand auf dem Gebiet Abschlussprüfung in besonderen Kenntnissen und Erfahrungen in der Abschlussprüfung. Zur Rechnungslegung und Abschlussprüfung gehören auch die Nachhaltigkeitsberichterstattung und deren Prüfung. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll zumindest auf einem der beiden Gebiete entsprechend sachverständig sein. Die Erklärung zur Unternehmensführung soll die betreffenden Mitglieder des Prüfungsausschusses nennen und nähere Angaben zu ihrem Sachverstand auf den genannten Gebieten enthalten. ~~Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen sowie mit der Abschlussprüfung vertraut und unabhängig sein.~~ Der Aufsichtsratsvorsitzende soll nicht den Vorsitz im Prüfungsausschuss innehaben.“	Dem **Vorsitzenden des Prüfungsausschusses** obliegt die primäre Verantwortung für die Definition des Arbeitsprogramms des Ausschusses. Er muss sich regelmäßig mit dem Finanzvorstand außerhalb von Ausschusssitzungen austauschen und hat die Federführung in der Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer. Er muss die Wirksamkeit der Ausschussarbeit gewährleisten, den Prozess der Ausschreibung der Abschlussprüfung leiten, die Überwachung der Qualität der Abschlussprüfung steuern und neuerdings obliegt ihm auch, das Auskunftsrecht der Mitglieder des Prüfungsausschusses nach § 107 Absatz 4 Satz 4 AktG gegenüber den Leitern von Zentralbereichen auszuüben. Deshalb soll einer der beiden Experten den Ausschussvorsitz innehaben, während der zweite Experte nicht unabhängig zu sein braucht. Die Breite der möglichen einschlägigen beruflichen Erfahrungen legt es nahe, dass Angaben hierzu in die Erklärung zur Unternehmensführung aufgenommen werden.

III

Neues von der BaFin

Wie attraktiv ist der deutsche Kapitalmarkt?

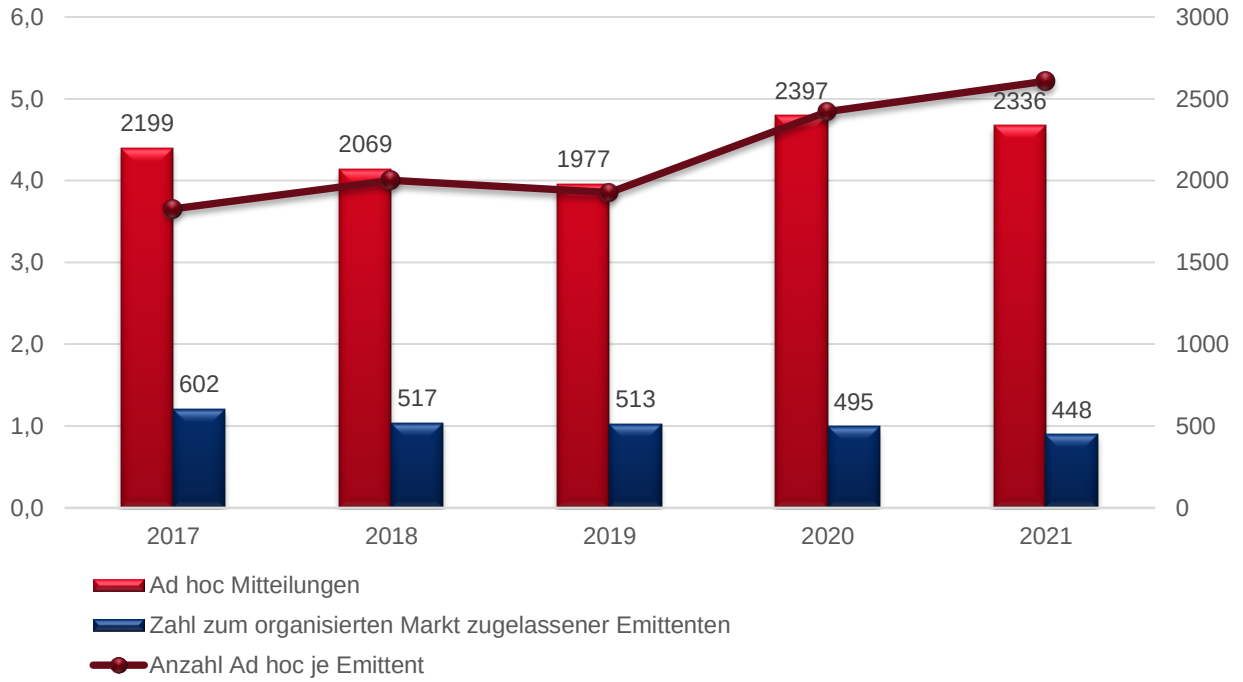
Seit 2017 ist die Zahl der zum organisierten Markt zugelassenen Emittenten um 25,6 % zurückgegangen. Die Anzahl der Gesamtzahl der Stimmrechte-Meldungen ist ähnlich stark gesunken (-26,8%).



Entwicklung von Ad-hoc-Mitteilungen

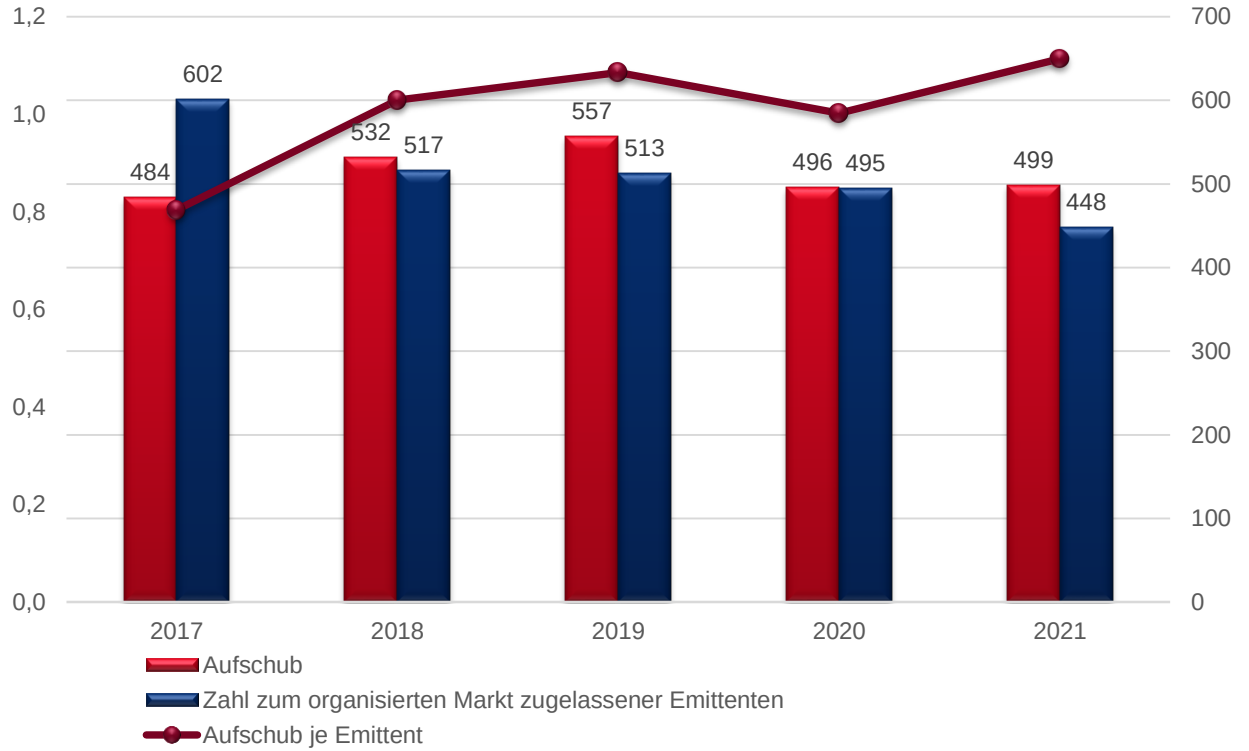
Die Anzahl der Ad-hoc-Mitteilungen je Emittent ist kontinuierlich gestiegen.

2020 wurden rund 400 Ad-hoc-Mitteilungen mehr als im Jahr 2019 veröffentlicht. Diese Anzahl ist im Jahr 2021 nur marginal gesunken.



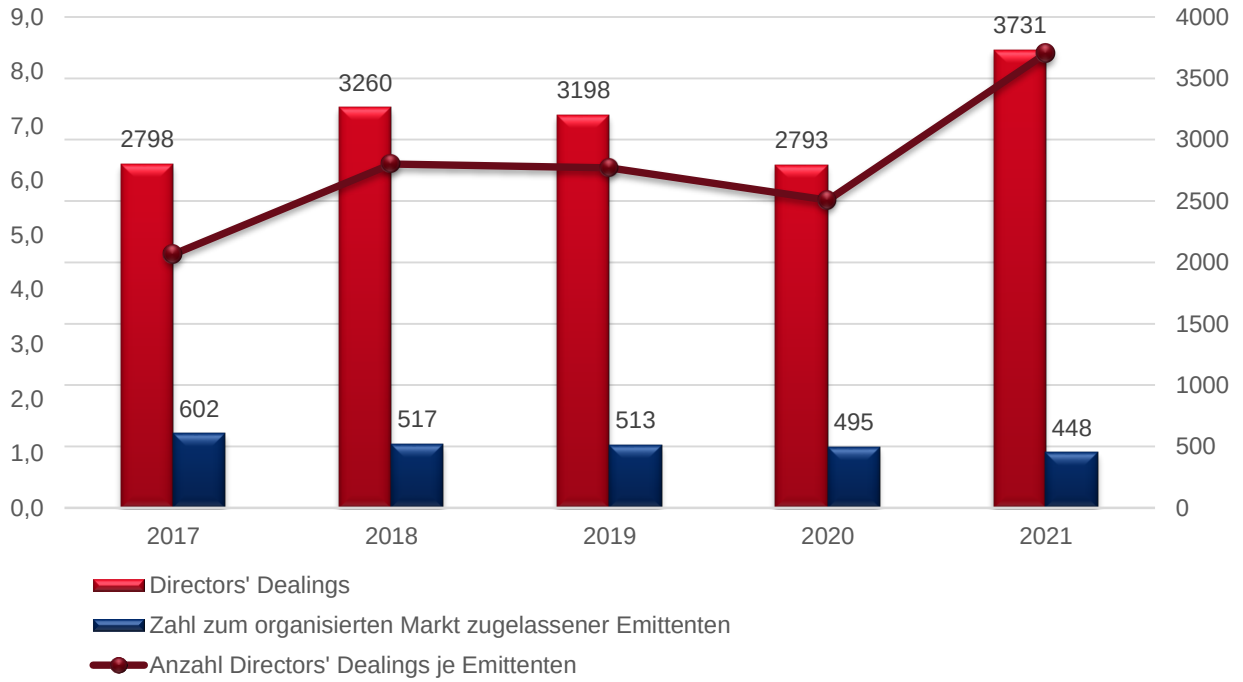
Entwicklung von Aufschub-Meldungen

Die Anzahl der Meldungen von Aufschüben bei der Ad hoc-Publizität hat in 2021 einen Höchststand erreicht.



Entwicklung von Directors‘ Dealings

Obwohl die Anzahl der Emittenten im organisierten Markt zurückgegangen ist, ist die Zahl der veröffentlichten Directors‘ Dealings so hoch wie nie zuvor und hat im Jahr 2021 einen Anstieg um knapp 1000 Mitteilungen mehr als im Vorjahr 2020 erfahren.



BaFin obliegt die Bilanzkontrolle

- Aufgrund des FISG wurde die Bilanzkontrolle in Deutschland auf ein einstufiges System umgestellt
- BaFin hat die Gruppe Bilanzkontrolle mit rund 60 Beschäftigten eingerichtet

- Zuvor oblag die Bilanzkontrolle von Nicht-Banken und Nicht-Versicherungen auf der 1. Stufe der Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR) (BaFin nur subsidiär als 2. Stufe)

- BaFin überprüft in den Konzernabschlüssen 2021 schwerpunktmäßig Lieferkettenfinanzierungen (Reverse Factoring); Grund ist, dass diese Art der Finanzierung immer häufiger eingesetzt wird
- BaFin plant zudem, in begründeten Einzelfällen zu prüfen, ob angegebene Zahlungsmittel und Vermögenswerte tatsächlich vorhanden sind (Konsequenz aus dem Fall Wirecard)

Neuerungen im Insiderrecht

- **Ratings als Insiderinformation**: jedes Rating ist eine Insiderinformation und führt bei unmittelbarer Betroffenheit zur Ad-hoc-Publizitätspflicht
- Unmittelbare Betroffenheit liegt z.B. vor, wenn Rating dazu führt, dass Refinanzierungskosten steigen
- Allein etwaige Detailänderungen an Entwurf beseitigen präzise Information (überwiegend wahrscheinlich) nicht
- Problem für Aufschub: berechtigtes Interesse als Voraussetzung fehlt idR
- Nach Veröffentlichung von Rating, keine Insiderinformation mehr

Covid-19 FAQ zum Marktmissbrauchsrecht werden mit Wirkung zum 30. Juni 2022 aufgehoben

BaFin wendet aktualisierte Leitlinien der ESMA zum Aufschub der Veröffentlichung von Insiderinformationen an

IV

Einigung der EU auf Geschlechterquoten für Leitungsorgane

Einigung auf Geschlechterquoten

Am 7. Juni 2022 haben sich das Europäische Parlament und der Rat über den Kommissionsvorschlag aus dem Jahr 2012 geeinigt

Neuerung

- **Mindestens 40 Prozent der Aufsichtsratsmitglieder** müssen Frauen (oder Männer) sein.

Oder

- Der **durchschnittliche Frauen- oder Männeranteil in Aufsichtsrat und Vorstand zusammen muss mindestens 33 Prozent** betragen.
- Klare und transparente Verfahren für die Besetzung der Leitungsorgane
- Verbindliche Vorgaben für die Auswahl von AR-Mitgliedern

Einigung auf Geschlechterquoten

Sanktionen

Es soll wirksame, abschreckende und gleichzeitig verhältnismäßige Sanktionen geben, wenn Unternehmen die Ziele nicht erreichen. Dazu zählen Geldstrafen oder die gerichtliche Aufhebung der Ernennung von Aufsichtsrats- oder Vorstandsmitgliedern.

Nächste Schritte

- Die Einigung muss durch die beiden Gesetzgebungsorgane förmlich gebilligt werden
- Mitgliedsstaaten müssen die Neuerungen innerhalb von zwei Jahren in nationales Recht umsetzen

Fragen

Ihre Referentin

Dr. Katharina Stüber
Partnerin
Baker McKenzie
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Bethmannstraße 50-54
60311 Frankfurt/Main

Tel: +49 (0) 69 2 99 08 626
Mobile: +49 (0) 172 639 5816
Fax: +49 (0) 69 2 99 08 108
Katharina.Stueber@bakermckenzie.com
linkedin.com/in/katharina-stüber

Dr. Katharina Stüber ist Rechtsanwältin und Diplom-Kauffrau. Sie ist Partnerin bei Baker McKenzie im Bereich Corporate und berät im Aktien- und Kapitalmarktrecht. Der Schwerpunkt ihrer Tätigkeit liegt in der Beratung börsennotierter Unternehmen im Aktien- und Konzernrecht, einschließlich Corporate Governance, sowie im Kapitalmarktrecht. Katharina Stüber ist zudem CIRO-Dozentin für den Bereich Recht.

Sie wurde vom Handelsblatt als „Deutschlands beste Anwälte“, der Wirtschaftswoche und Legal 500 als "Name der nächsten Generation" ausgezeichnet.

Veröffentlichungen u.a.:

- Synopse zum Kapitalmarktrecht, Juni 2022
- Synopse der gesetzlichen Regelungen zur virtuellen Hauptversammlung, Mai 2022
- Ad-hoc-Pflichten in der Pandemie - Wie kommuniziert man völlige Unsicherheit unter Zeitdruck, Corporate Finance Recht 2022, S. 34
- BeckOGK Wertpapierhandelsrecht, Art. 5 und 6 MAR, Stand: 15.02.2022
- „Kapitalmarktrecht“ in: Wachter, Praxis des Handels- und Gesellschaftsrechts, ZAP, 5. Aufl. 2021
- Geßler/Käpplinger, AktG, Vor §§ 76 ff., § 76 und § 96 AktG, August 2021
- Löw/Stüber, Personalführung 2021, 68, "Gender Diversity: Neues Gesetz gibt weitere Schritte vor„ 2021, S. 68
- Studie "Gender Diversity - Fünf Jahre nach der Einführung - Wie setzen DAX- und MDAX-Gesellschaften die Frauen- und Geschlechterquote um und was hat sich verändert?“, 2020
- Stüber/Schwab, GoingPublic Magazin Special "Kapitalmarktrecht 2019", 66, „ARUG II - Der Anfang vom Ende für Inhaberaktien?“
- VÖB Textsammlung „Das neue Marktmissbrauchsrecht“, 2017
- DIRK IR-Guide Band XIII, Marktmissbrauchsrecht, 2016
- „Directors‘ Dealings nach der Marktmissbrauchsverordnung“, DStR 2016, 1221

Baker McKenzie.

Die Baker McKenzie Rechtsanwaltsgesellschaft mbH von Rechtsanwälten und Steuerberatern ist eingetragen beim Registergericht Frankfurt/Main (Sitz der Gesellschaft) HRB 123975. Sie ist assoziiert mit Baker & McKenzie International, einem Verein nach Schweizer Recht. Mitglieder von Baker & McKenzie International sind die weltweiten Baker McKenzie-Anwaltsgesellschaften. Der allgemeinen Übung von Beratungsunternehmen folgend, bezeichnen wir als "Partner" einen Berufsträger, der als Gesellschafter, führender Angestellter oder in vergleichbarer Funktion für uns oder ein Mitglied von Baker & McKenzie International tätig ist. Als "Büros" bezeichnen wir unsere Büros und die Kanzleistandorte der Mitglieder von Baker & McKenzie International.

© 2022 Baker McKenzie Rechtsanwaltsgesellschaft mbH von Rechtsanwälten und Steuerberatern

bakermckenzie.com