

# stocks & standards-Workshop Hauptversammlungssaison 2020

Aufsichtsratswahlen – Fallstricke  
zur Wahl der vorgeschlagenen  
Kandidatinnen und Kandidaten

4. September 2019



# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke

## Übersicht

---

- „Overboarding“
- Unabhängigkeit
- Transparenz der Kandidatenvorschläge
- Diversity (Geschlechterquote)
- Gesamtprofil

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke

## Prüfungsebenen

---

- Gesetzliche Anforderungen an Aufsichtsratswahlen
- Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“)
  - in der Fassung vom 5. Februar 2017
  - in der aktualisierten Fassung vom 9. Mai 2019 (noch nicht amtlich verkündet)
- BGH, Urteil v. 9. Oktober 2018 (II ZR 78/17)
  - Abweichung des Wahlvorschlags von den Empfehlungen des DCGK beeinflusst nicht Wirksamkeit der Wahl eines AR-Mitglieds
  - Verstoß gegen DCGK kein Verstoß gegen Gesetz oder Satzung
  - Vor Annahme der Wahl kein Verstoß gegen Kodexempfehlung und auch keine Aktualisierungspflicht
  - Bekanntmachung des Wahlvorschlags und die Entsprechenserklärung zum DCGK sind verschiedene Erklärungen; Entsprechenserklärung ist für den Kapitalmarkt bestimmt

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke

## Prüfungsebenen

---

- Stimmverhalten institutioneller Investoren
  - Wie verhalten sich institutionelle Investoren?
    - Individuelle Bewertung der Beschlussvorschläge oder Orientierung an Abstimmungsrichtlinien?
    - Welchen Abstimmungsrichtlinien folgen die Investoren?
      - Experten schätzen, dass alleine die beiden größten Berater ISS und Glass Lewis mit ihren Empfehlungen indirekt etwa 30 Prozent der Stimmen auf Hauptversammlungen weltweit bewegen können
      - Abstimmungsrichtlinien unterscheiden sich im Detail!
    - Sind die Abstimmungsrichtlinien der Stimmrechtsberater für die Investoren bindend oder lassen sich Investoren gegen die ansonsten angewandten Abstimmungsrichtlinien überzeugen?
    - Auf Abstimmungsrichtlinien für die HV-Saison 2020 achten!

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: „Overboarding“

- Gesetzliche Bestimmung der zulässigen Ämterhäufung
  - Maximal 10 Aufsichtsratsmandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten (Aufsichtsratsvorsitz zählt doppelt!)
  
- Ziff. 5.4.5 Abs. 1 Satz 2 DCGK 2017: Vorstände börsennotierter Gesellschaften sollen nicht mehr als drei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbaren Gremien wahrnehmen
  
- Empfehlung C.4 DCGK 2019:
  - Ein Aufsichtsratsmitglied, das keinem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, soll insgesamt nicht mehr als fünf Aufsichtsratsmandate bei konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbare Funktionen wahrnehmen (Aufsichtsratsvorsitz zählt doppelt!)

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: „Overboarding“

- Empfehlung C.5 DCGK 2019:
  - Wer dem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, soll insgesamt nicht mehr als zwei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbare Funktionen und keinen Aufsichtsratsvorsitz in einer konzernexternen börsennotierten Gesellschaft wahrnehmen
  
- Abstimmungsrichtlinien der Stimmrechtsberater sind in Teilen strenger, unterscheiden sich aber im Detail!
  - ISS:
    - Maximal fünf Mandate in börsennotierten Gesellschaften (Aufsichtsratsvorsitz wird doppelt gerechnet, Vorstandsmandate dreifach!)
    - Vorstandsmandat in börsennotierter Gesellschaft und Aufsichtsratsvorsitz wird kritisch gesehen

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: „Overboarding“

- Glass Lewis:
  - maximal fünf Aufsichtsratsmandate (Vorsitz zählt doppelt!)
  - Vorstände börsennotierter Gesellschaften sollen nicht mehr als zwei (!) Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbaren Gremien wahrnehmen
- BVI:
  - Maximal drei Mandate in Summe für ein exekutiv tätiges Mitglied, fünf Mandate in Summe für ein nicht-exekutiv tätiges Mitglied
    - Vorsitzende (auch Vorstand oder Geschäftsführer einer GmbH) zählen doppelt!
    - Mehrere Mandate innerhalb eines Konzerns zählen als ein Mandat, aber nur, wenn sie deutlich gekennzeichnet sind

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Unabhängigkeit

- Aktienrechtlich keine ausdrückliche Regelung zur Unabhängigkeit
- Ziff. 5.4.2 Satz 1 DCGK 2017: angemessene Zahl unabhängiger Mitglieder
  - keine persönliche oder geschäftliche Beziehung zur Gesellschaft, deren Organen oder einem kontrollierenden Aktionär, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann
- C.6 bis C.12 DCGK 2019:
  - Weiterhin Empfehlung einer angemessenen Zahl unabhängiger Mitglieder, aber detailliertere Vorgaben:
    - Mehr als 50 % der Aktionärsvertreter sollen unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein
      - keine persönliche oder geschäftliche Beziehung, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann



# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Unabhängigkeit

---

- Indikatoren, die für Abhängigkeit sprechen, wenn Aufsichtsratsmitglied selbst oder naher Familienangehöriger (!)
  - Mitglied des Vorstands der Gesellschaft in den letzten zwei Jahren
  - wesentliche geschäftliche Beziehung mit der Gesellschaft oder einem von dieser abhängigen Unternehmen (z.B. als Kunde, Lieferant, Kreditgeber oder Berater) aktuell oder ein Jahr zuvor
  - naher Familienangehöriger eines Vorstandsmitglieds
  - Mitgliedschaft im Aufsichtsrat seit mehr als 12 Jahren
- Einschätzung als unabhängig trotz einschlägiger Indikatoren bedarf der Begründung

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Unabhängigkeit

- Bei Vorhandensein eines kontrollierenden Aktionärs: bestimmte Anzahl von Mitglieder muss von diesem kontrollierenden Aktionär unabhängig sein (abhängig von der Größe des Aufsichtsrats)
  - mehr als 6 Mitglieder: mindestens zwei Aktionärsvertreter
  - 6 oder weniger Mitglieder: mindestens ein Aktionärsvertreter
- Anforderung unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder erstreckt sich teils auch auf Ausschüsse
  - Aufsichtsratsvorsitzender, Vorsitzender des Prüfungsausschusses sowie Vorsitzender des mit der Vorstandsvergütung befassten Ausschusses sollen unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein; Vorsitzender des Prüfungsausschusses soll zudem auch unabhängig vom kontrollierenden Aktionär sein

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Unabhängigkeit

- Achtung: Abstimmungsrichtlinien der Stimmrechtsberater sind in Teilen strenger, unterscheiden sich aber im Detail!
    - Kritische Faktoren:
      - nur 50 % oder weniger (Glass Lewis) bzw. weniger als 50 % (ISS, BVI) der Aktionärsvertreter unabhängig
      - weniger als 1/3 des Gesamtaufwandsrats unabhängig (ISS)
      - nicht ausreichende Unabhängigkeit in wesentlichen Ausschüssen (insbesondere Prüfungs- und Nominierungsausschuss)
- ➔ Wahl von nicht unabhängigen Mitgliedern wird kritisch gesehen

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Unabhängigkeit

---

- Zweifel an der Unabhängigkeit
  - Anstellung in den letzten fünf Jahren (Cooling-off)
  - materielle geschäftliche, familiäre oder sonstige Beziehung (teils 3 Jahre zurückblickend)
  - lange Amtsdauer (10/12/15 Jahre)
  - Vertreter eines (Groß-)Aktionärs (ab 10 %)
  - Zusätzliche Beziehung mit Vorstand, Aufsichtsrat oder Unternehmen

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Transparenz der Wahlvorschläge

---

- Gesetzlich sind grundsätzlich nur Angaben zu Namen, ausgeübten Beruf und Wohnort gefordert
  - nicht die „erlernte“, sondern die tatsächlich ausgeübte berufliche Tätigkeit (konkrete berufliche Haupttätigkeit) des vorgeschlagenen Kandidaten
  - börsennotierte Gesellschaften müssen zusätzlich Angaben zu Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsgremien bzw. vergleichbaren Gremien beifügen
- zusätzliche Pflichtangaben zur „starken Quote“ von börsennotierten Gesellschaften, für die das MitbestG, das Montan-MitbestG oder das MitbestErgG gilt

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Transparenz der Wahlvorschläge

- DCGK empfiehlt weitergehende Angaben zu den Kandidatenvorschlägen:
  - Ziff. 5.4.1 DCGK 2017 / C.14 DCGK 2019 : Vorlage eines aussagekräftigen Lebenslaufs
    - jährlich aktualisiert auf der Webseite zu veröffentlichen!
  - Ziff. 5.4.1 DCGK 2017 / C.13 DCGK 2019: Offenlegung der persönlichen und geschäftlichen Beziehungen eines jeden Kandidaten zum Unternehmen, den Organen der Gesellschaft und einem wesentlich an der Gesellschaft beteiligten Aktionär
  - Ziff. 5.4.3 DCGK 2017: Offenlegung der Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvorsitz
- Offenlegung des Lebenslaufs in Einberufungsbekanntmachung zur Hauptversammlung selbst oder Verweis auf Internetseite ausreichend?

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Transparenz der Wahlvorschläge

---

- Investoren/Stimmrechtsberater erwarten eine umfassende Darlegung der Qualifikation der Kandidaten, ansonsten deren Wahl kritisch gesehen wird
  - Werdegang
  - Alter
  - Qualifikation
  - Nationalität
  - Zeitpunkt Erstbestellung
  - Dauer und Ende der aktuellen Bestellung (so auch C.3 DCGK 2019)
  - Angabe anderer Mandate einschließlich etwaiger Börsennotierung bzw. Konzernzugehörigkeit
  - Angaben zu Sitzungsteilnahmen (fehlende Transparenz der Sitzungsteilnahmen - so auch D.8 DCGK 2019 - bzw. Teilnahme an weniger als 75 % der Sitzungen ohne ausreichende Begründung wird kritisch gesehen)

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Diversity (Geschlechterquote)

- Diversity immer bedeutsamer bei Aufsichtsratswahlen
  - Gesellschaften, die börsennotiert sind oder der Mitbestimmung unterliegen ➡ flexible Geschlechterquote ( § 111 Abs. 5 AktG) ➡ Nichtbeachtung berührt nicht Wirksamkeit der Aufsichtsratswahlen
  - Börsennotierte Gesellschaften, für die das Mitbestimmungsgesetz, das Montan-Mitbestimmungsgesetz oder das Mitbestimmungsergänzungsgesetz gilt ➡ starre Quote von mindestens 30 % ( § 96 Abs. 2 AktG) ➡ Verstoß führt zur Nichtigkeit des Wahlbeschlusses
- Ziff. 5.4.1 DCGK 2017 / C.1 DCGK 2019: angemessene Berücksichtigung von Diversität bei Benennung der Ziele und Erarbeitung des Kompetenzprofils
- Keine angemessene Vielfalt (Diversity) wird von Investoren/ Stimmrechtsberatern kritisch gesehen („nur mit Männern besetzter Aufsichtsrat“, „0“-Ziele)



# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke: Gesamtprofil

---

- Berücksichtigt der Wahlvorschlag des Aufsichtsrats die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele der Zusammensetzung sowie das von ihm erarbeitete Kompetenzprofil für das Gesamtgremium?
  - Grundsatz 11 DCGK: Zusammensetzung insgesamt deckt erforderliche Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen ab und hält Geschlechterquote ein
- Investoren/Stimmrechtsberater sehen die Wahl von Kandidaten kritisch, wenn deren Wahl zu einer mangelhaften Qualifikationsstruktur des Aufsichtsrats führt

# Aufsichtsratswahlen – Fallstricke:

## Fazit

---

- Zahlreiche Fallstricke im Rahmen von Aufsichtsratswahlen
  - „Overboarding“
  - Unabhängigkeit
  - Transparenz der Wahlvorschläge
  - Diversity (Geschlechterquote)
  - Gesamtprofil
- Wiederwahl von Aufsichtsratskandidaten auch bei erfolgreichen Gesellschaften keine Selbstläufer mehr!
- Frühzeitig mit der Prüfung und Erörterung der Kandidatenvorschläge beginnen!



**Dr. Alexander Thomas**

Rechtsanwalt

Partner

**T:** +49 89 203043 583

**M:** +49 171 249 86 43

**E:** [alexander.thomas@pinsentmasons.com](mailto:alexander.thomas@pinsentmasons.com)

Dr. Alexander Thomas ist Partner, der auf die aktien- und kapitalmarktrechtliche Beratung von Unternehmen und Unternehmern, insbesondere im Zusammenhang mit Hauptversammlungen, Kapitalmaßnahmen, der Einhaltung von Börsenfolgepflichten an den deutschen Wertpapierbörsen sowie öffentlichen Übernahmen spezialisiert ist. Auch erstellt er Wertpapierprospekte mit dem Schwerpunkt auf Aktien- und Anleiheemissionen. Dr. Thomas spricht außerdem auf verschiedenen Konferenzen und veröffentlicht regelmäßig Beiträge zu kapitalmarktrechtlichen Themen.

Pinsent Masons Germany LLP Ottostrasse 21 80333 Munich  
T +49 89 203043 500 F +49 89 203043 501

Bank: Barclays Bank PLC, Frankfurt IBAN DE59503104000737438501 SWIFT BARCDEFF Amtsgericht München PR 1154

Pinsent Masons Germany LLP is a limited liability partnership incorporated in England and Wales (registered number: OC373389) with its registered office in London: 30 Crown Place, Earl Street, London EC2A 4ES, United Kingdom. The partnership has a German branch with a place of business in Munich at the address provided above, registered in the register of partnerships of the Munich District Court (registered number: PR 1154). The word “partner”, used in relation to Pinsent Masons Germany LLP, refers to a member of Pinsent Masons Germany LLP, who is a lawyer, or an employee or consultant of Pinsent Masons Germany LLP or any affiliated firm with equivalent standing. A list of the members of Pinsent Masons Germany LLP, and of those non-members who are designated as partners, is available at the above noted place of business in Munich and at the above noted registered office in London. “Pinsent Masons” is used to refer to Pinsent Masons LLP and affiliated entities, including Pinsent Masons Germany LLP, that practise under the name “Pinsent Masons” or a name that incorporates those words. Reference to “Pinsent Masons” is to Pinsent Masons LLP and/or one or more of those affiliated entities as the context requires.

© Pinsent Masons Germany LLP

For a full list of our locations around the globe please visit our website: [www.pinsentmasons.de](http://www.pinsentmasons.de)