

## Related Party Transactions

*Wesentliche Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen, sogenannte Related Party Transactions, müssen zukünftig vom Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft genehmigt und veröffentlicht werden. Darüber hinaus werden Verfahren für die Überprüfung solcher Geschäfte eingeführt. Von Dr. Robert Weber*

Im Rahmen von Related Party Transactions können Vermögenswerte der Gesellschaft auf **nahestehende Unternehmen** oder Personen zum **Nachteil der börsennotierten Gesellschaft** oder ihrer Aktionäre übertragen werden.

### Zustimmungserfordernis

Der aktuell von dem Bundesjustizministerium vorgelegte Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärs rechterichtlinie sieht daher vor, dass solche Geschäfte mit einer Related Party einem **Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats** unterliegen, wenn sie aggregiert innerhalb der letzten zwölf Monate ins gesamt 2,5% der Summe aus Anlage und Umlaufvermögen der börsennotierten Gesellschaft (bzw. des Konzerns) nach Maßgabe des zuletzt festgestellten Jahres abschlusses ausmachen.



*Dr. Robert Weber ist Partner im Frankfurter Büro der Sozietät White & Case LLP.*

Ein solches ohne die erforderliche Zustimmung des Aufsichtsrats abgeschlossenes Geschäft ist im Außenverhältnis zwar wirksam. Der Entwurf weist in diesem Zusammenhang allerdings auf die **höhenmäßig unbegrenzte Haftung der Organe** einer Aktiengesellschaft hin.

### Erfasste Geschäfte

Bei der Frage, ob der Wert einer Related Party Transaction 2,5% der Summe aus Anlage und Umlaufvermögen der Gesellschaft bzw. des Konzerns ausmacht, braucht der Aufsichtsrat zwar nach dem Entwurf des Gesetzes keine Gutachten ein zuholen, sondern kann sich auf eine **realistische Schätzung** verlassen. Es versteht sich aber von selbst, dass der Aufsichtsrat nicht blind auf eine vom Vorstand vorgelegte Schätzung vertrauen darf, sondern diese selbst prüfen muss. Zudem wird es

sich oftmals anbieten, eine externe Fairness Opinion einzuholen. Der Entwurf weist in seiner Begründung darauf hin, dass die Schwelle leicht umgangen werden kann, indem das **Geschäft mit einem unangemessen niedrigen Wert** angesetzt wird. Dem Aufsichtsrat ist deshalb zu empfehlen, im Zweifel eine Related Party Transaction von seiner Zustimmung abhängig zu machen und seine Prüfung ebendieser sorgfältig zu dokumentieren.

Ausgenommen von dem **Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats** sind Geschäfte mit Tochtergesellschaften, die unmittelbar oder mittelbar im 100 %igen Anteilsbesitz der Gesellschaft stehen oder an denen keine Related Party beteiligt ist. Nicht erfasst sind ferner alle Geschäfte, die der Zustimmung oder der Ermächtigung der Hauptversammlung bedürfen, sowie alle in Umsetzung einer **Hauptversammlungszustimmung oder -ermächtigung** vorgenommenen Geschäfte und Maßnahmen, womit insbesondere sämtliche Geschäfte innerhalb eines Vertragskonzerns ausgenommen sind. Ebenfalls nicht von der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats erfasst sind Geschäfte, die mit einer Related Party im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen getätigt werden.

Diese Ausnahmenvorschrift ist nach der Begründung des Entwurfs des Gesetzes eng auszulegen. Sie bezieht sich nur auf solche Geschäfte, bei denen sich tatsächlich ein **Marktpreis zur Überprüfung der Angemessenheit** ermitteln lässt. Über ein geeignetes internes Verfahren muss die börsennotierte Gesellschaft sicherstellen, dass die Voraussetzungen dieser Ausnahme eingehalten werden. Die Begründung des Entwurfs verweist hier auf die Praxis im faktischen Konzern, in dem bereits jetzt solche Geschäfte für den Abhängigkeitsbericht erfasst, aufgezeichnet und bewertet werden. Unabhängig davon obliegt es dem Aufsichtsrat, im Rahmen seiner allgemeinen Überwachungstätigkeit zu überprüfen, ob ein den Anforderungen des Unternehmens entsprechendes internes Verfahren auch tatsächlich implementiert wurde, ob es effektiv ausgestaltet ist und funktioniert.

## Verfahren

Zur Vorbereitung seiner Entscheidung über Related Party Transactions kann der Aufsichtsrat einen Ausschuss einsetzen. Wird ein solcher Ausschuss eingesetzt, so muss er mehrheitlich aus Mitgliedern bestehen, die nicht an dem Geschäft als nahestehende Person beteiligt sind und bei denen darüber hinaus auch keine Besorgnis eines Interessenkonflikts aufgrund ihrer Beziehung zu einer **Related Party** besteht. Wann ein solcher Interessenkonflikt vorliegt, ist alles andere als klar, auch wenn der Gesetzesentwurf hierfür verschiedene Indizien nennt. Die endgültige Einschätzung über die Frage eines Interessenkonflikts obliegt bei der Ausschussbesetzung dem Aufsichtsrat, dem dabei ein Beurteilungsspielraum zusteht.

Über die Zustimmung zu dem Geschäft entscheidet letztlich der Aufsichtsrat als **Gesamtgremium**, wobei beteiligte nahe stehende Personen einem Stimmverbot unterliegen. Schon zur Vermeidung einer eigenen Haftung wird der Aufsichtsrat darauf achten, dass die Gründe für die Zustimmung und in der Regel auch die Angemessenheit des Geschäfts ordnungsgemäß dokumentiert sind, z.B. – aber nicht zwingend – durch eine Bestätigung eines Wirtschaftsprüfers. Eine solche **Angemessenheitsbestätigung eines Wirtschaftsprüfers** sieht der Entwurf des Gesetzes allerdings zwingend vor, wenn der Aufsichtsratsausschuss die Verweigerung der Zustimmung empfiehlt und sich der Gesamtaufichtsrat über diese Empfehlung hinwegsetzen will. Für die Auswahl dieses Wirtschaftsprüfers verweist der Entwurf auf die Regelungen zur Bestellung eines Sonderprüfers.

Hat die Gesellschaft keinen Aufsichtsratsausschuss gebildet, greift das Stimmverbot nicht nur für die an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen, sondern darüber hinaus auch für Personen, bei denen die Besorgnis eines Interessenkonflikts aufgrund ihrer Beziehung zur Related Party besteht, wobei dem Aufsichtsrat hier im **Hinblick auf die Frage eines Interessenkonflikts** – anders als bei der Ausschussbesetzung – kein Beurteilungsspielraum zukommen soll. Bereits aus diesem Grunde wird es sich regelmäßig anbieten, rechtzeitig einen Aufsichtsratsausschuss einzurichten, der sich mit Related Party Transactions befasst.

## Transparenz

Geschäfte einer börsennotierten Gesellschaft mit einer Related Party, für die eine Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats besteht, sind nach dem Gesetzesentwurf unverzüglich europaweit bekannt zu machen. Dies umfasst mindestens Informationen zu der **Art des Verhältnisses zu der Related Party**, deren Namen sowie das Datum und den Wert des Geschäfts. Nach der Begründung des Entwurfs sollten darüber hinaus auch eine ausführliche Darstellung einschließlich der wirtschaftlichen Hintergründe des Geschäfts sowie die verwendeten

Bewertungsverfahren enthalten sein. Zudem sind die Angaben für mindestens fünf Jahre auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich zu machen.

Soweit der Entwurf in dieser Form verabschiedet wird, ist davon auszugehen, dass Related Party Transactions in der **Diskussion auf den Hauptversammlungen** der betroffenen Unternehmen zu künftig noch mehr Raum als bislang einnehmen werden. Vor diesem Hintergrund ist anzuraten, frühzeitig die gesetzlich vorgeschriebenen Verfahren zu implementieren, um einen rechtssicheren Umgang mit solchen Transaktionen zu gewährleisten.

**Dr. Robert Weber** ist Partner im Frankfurter Büro der Sozietät **White & Case LLP**.

*Der Artikel erschien zuerst im Vorabdruck der Dezember-Ausgabe GoingPublic Magazins zum Eigenkapitalforum 2018.*