

Susanne Kalss/Peter Kunz (Hg.)

# **Handbuch für den Aufsichtsrat**

Sonderdruck

facultas.wuv

### **Bibliografische Information Der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Angaben in diesem Fachbuch erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr, eine Haftung des Autors oder des Verlages ist ausgeschlossen.

Copyright © 2010 Facultas Verlags- und Buchhandels AG  
facultas.wuv Universitätsverlag, Berggasse 5, A-1090 Wien  
Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und der  
Verbreitung sowie der Übersetzung, sind vorbehalten.  
Satz und Druck: Facultas AG  
Printed in Austria  
ISBN 978-3-7089-0572-9

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	5
Autorenverzeichnis .....	15
Abkürzungsverzeichnis .....	27
Allgemeine Literatur .....	37
<b>1 Erscheinungsformen des Aufsichtsrats und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens</b>	
<i>Peter Doralt</i> .....	41
<b>2 Qualifikationsanforderungen an die AR-Mitglieder</b>	
<i>Susanne Kalss/Matthias Schimka</i> .....	65
<b>3 Der Rechtsanwalt als Aufsichtsrat</b>	
<i>Peter Kunz</i> .....	91
<b>4 Der hauptberufliche Aufsichtsrat</b>	
<i>Wilfried Stadler</i> .....	115
<b>5 Persönliche Entscheidungskriterien</b>	
<i>Anneliese Fuchs</i> .....	131
<b>6 Die Wahl des Aufsichtsrats</b>	
<i>Maria Doralt</i> .....	137
<b>7 Die Arbeitnehmervertreter</b>	
<i>Sieglinde Gahleitner</i> .....	197
<b>8 Aufgaben des Aufsichtsrats</b>	
<i>Stephan Frotz/Paul Schörghofer</i> .....	219
<b>9 Zustimmungspflichtige Geschäfte gem § 95 Abs 5 AktG</b>	
<i>Theresa Jordis</i> .....	241
<b>10 Beratungsverträge und sonstige Organgeschäfte von Aufsichtsratsmitgliedern mit der Gesellschaft</b>	
<i>Susanne Kalss</i> .....	263
<b>11 Strategisches Management für den Aufsichtsrat</b>	
<i>Werner H. Hoffmann</i> .....	283
<b>12 Die Begründung, Gestaltung und Beendigung der Vorstandstätigkeit durch den Aufsichtsrat</b>	
<i>Georg Schima</i> .....	309
<b>13 Vergütung des Vorstands – gesetzliche Rahmenbedingungen – neue Modelle</b>	
<i>Philipp Harmer</i> .....	543

<b>14</b>	<b>Auswahl und Beauftragung des Abschlussprüfers</b> <i>Aslan Milla/Friedrich Rödler</i> .....	557
<b>15</b>	<b>Aufsichts- und Handlungsinstrumente des Aufsichtsrats</b> <i>Johannes Zollner</i> .....	591
<b>16</b>	<b>Die Beziehung eines Sachverständigen durch den Aufsichtsrat</b> <i>Susanne Kalss</i> .....	629
<b>17</b>	<b>Paperwork</b> <i>Maximilian Eiselsberg/Andreas Bräuer</i> .....	639
<b>18</b>	<b>Interessenkonflikte im Aufsichtsrat</b> <i>Stephan Frotz/Paul Schörghofer</i> .....	667
<b>19</b>	<b>Das Informationsregime des Aufsichtsrats</b> <i>Susanne Kalss</i> .....	687
<b>20</b>	<b>Der Aufsichtsratsvorsitz</b> <i>Eduard Saxinger/Friedrich Helml</i> .....	719
<b>21</b>	<b>Der Vorsitzende des Aufsichtsrats als Leiter der Hauptversammlung</b> <i>Christian Nowotny</i> .....	751
<b>22</b>	<b>Die Aufsichtsratsausschüsse</b> <i>Matthias Schimka</i> .....	767
<b>23</b>	<b>Der Aufsichtsrat in der Krise – Der Aufsichtsrat im konjunkturell schwierigen Umfeld</b> <i>Kurt Berger</i> .....	819
<b>24</b>	<b>Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz</b> <i>Susanne Kalss/Janine Oelkers</i> .....	833
<b>25</b>	<b>Der Aufsichtsrat im Konzern</b> <i>Michael Enzinger</i> .....	855
<b>26</b>	<b>Der Aufsichtsrat bei Unternehmensübernahmen und Anteilerwerben an der Gesellschaft</b> <i>Sascha Hödl</i> .....	873
<b>27</b>	<b>Besonderheiten des Aufsichtsrats in Kreditinstituten</b> <i>Christoph Herbst</i> .....	911
<b>28</b>	<b>Besonderheiten des Aufsichtsrats in Versicherungsunternehmen</b> <i>Susanne Kalss</i> .....	943

<b>29</b>	<b>Besonderheiten des Aufsichtsrats in der börsennotierten Gesellschaft</b>	
	<i>Edith Hlawati/Claudia Schmidt</i> .....	953
<b>30</b>	<b>Besonderheiten des Aufsichtsrats in der GmbH</b>	
	<i>Markus Heidinger</i> .....	989
<b>31</b>	<b>Besonderheiten des Aufsichtsrats in der Genossenschaft</b>	
	<i>Markus Dellinger</i> .....	1009
<b>32</b>	<b>Der Aufsichtsrat in der Privatstiftung</b>	
	<i>Susanne Kalss</i> .....	1027
<b>33</b>	<b>Der Aufsichtsrat in der SE</b>	
	<i>Susanne Kalss</i> .....	1037
<b>34</b>	<b>Zivilrechtliche Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats</b>	
	<i>Martin Schauer</i> .....	1041
<b>35</b>	<b>Strafrechtliche Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats</b>	
	<i>Wolfgang Brandstetter</i> .....	1093
<b>36</b>	<b>D&amp;O-Versicherung</b>	
	<i>Martin Ramharter</i> .....	1113
<b>37</b>	<b>Aufsichtsratsvergütung in Österreich – die Sicht des Praktikers</b>	
	<i>Manfred Reichl</i> .....	1155
<b>38</b>	<b>Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern</b>	
	<i>Susanne Kalss</i> .....	1171
<b>39</b>	<b>Bilanzlesen und Bilanzanalyse für den Aufsichtsrat</b>	
	<i>Klaus Hirschler</i> .....	1195
<b>40</b>	<b>Veranlagungsentscheidungen am Finanzmarkt</b>	
	<i>Waltraud Bauer</i> .....	1227
<b>41</b>	<b>Investitionsentscheidung für den Aufsichtsrat</b>	
	<i>Romuald Bertl</i> .....	1255
	Stichwortverzeichnis .....	1273



## Besonderheiten des Aufsichtsrats in der börsennotierten Gesellschaft

*Edith Hlawati/Claudia Schmidt*

§§: ÖCGK; 86 ff AktG; 243 ff UGB; 48a ff, 81a ff, 87 BörseG; VMV; ECV.

### Literatur

Ö: *Aicher/Kalss/Oppitz*, Grundfragen des neuen Börserechts (1998); *D. Aigner/J. Aigner*, Risikoanalyse, Risikomanagement, Risikoarchitektur als wesentlicher Beitrag zur Werterhöhung und langfristigen Bestandssicherung, SWK 2009, w83; *Austrian Financial Reporting and Auditing Committee*, Dezember 2008 – Stellungnahme „Corporate Governance-Bericht gemäß § 243b UGB“, RWZ 2009, 259; *Birkner/Inetas*, Verpflichtender Corporate Governance Bericht, RdW 2008, 563; *Birkner/Löffler*, Corporate Governance in Österreich (2004); *Bitzyk/Oelkers*, Die neue Regelpublizität nach BörseG 2007 und URÄG 2008, ÖBA 2009, 508; *Brandl/Hohensinner*, Die Haftung des Vorstands für Verletzungen der Ad-Hoc-Publizität nach § 82 Abs 6 BörseG, ecolex 2002, 92; *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria* (Hrsg), Handbuch Kapitalmarktrecht, Bd 2, Bd 3 (2006); *Draxler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer – eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, GeS 2008, 272; *Fragner/Schimka*, FMA: Novellierung der Veröffentlichungs- und Meldeverordnung, GesRZ 2008, 123; *Gall*, Neue RL über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation, ecolex 2003, 560; *Gruber*, Organaußenhaftung für Kapitalmarktinformationen? wbl 2006, 445; *Gstraunthaler/Mildner/Steller*, Überlegungen zu den Änderungen des ÖCGK bezüglich des Aufsichtsrates, ecolex 2006, 835; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts – Geschichte und Materialien (2003), 368; *Kalss/Oelkers*, Öffentliche Bekannngabe – ein wirksames Aufsichtsinstrument im Kapitalmarktrecht? ÖBA 2009, 123; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht (2005); *Kalss/Zahradnik*, BörseGNov 2004: Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität bei M&A-Transaktionen, ecolex 2006, 393; *Kalss/Zollner*, Directors’ Dealings – der neue § 48d Abs 4 BörseG, GeS 2005, 197; *Kapfer*, Die Missbrauchsverordnungen der FMA, ecolex 2006, 71; *Kraßnig*, Aufsichtsrat meets Abschlussprüfer – ein empirischer Befund zu einem kritischen Verhältnis, Aufsichtsrat aktuell 4/2009, 18; *Nowotny*, Anpassungen und Neuerungen im Österreichischen Corporate Governance Kodex, SWK 2009, w19; *Raschauer*, Das neu gestaltete strafprozessuale Insiderverfahren, ÖBA 2005, 379; *Reich-Rohrwig/Lahnsteiner*, Neuerungen im Österreichischen Corporate Governance Kodex Fassung Jänner 2009, ecolex 2009, 236; *Resch/Sidlo*, Emittenten-Compliance in Österreich im Lichte aktueller nationaler und internationaler Entwicklungen, ÖBA 2005, 299; *Rüffler*, Probleme der börserechtlichen ad-hoc-Publizität bei personellen Veränderungen im Vorstand, ÖBA 2009, 724; *Schenz/Eberhartinger*, Der Österreichische Corporate Governance Kodex in der Fassung Jänner 2009, ÖBA 2009, 333; *Schima*, Ein Corporate Governance Code für Österreich, GeS 2002, 52; *Schuhmacher*, Zur Auslegung der neu gefassten Tatbestands des Missbrauchs einer Insider-Information, ÖBA 2005, 533.

**Dtl:** *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>5</sup> (2009); *Fuchs*, WpHG (2009); *Habersack/Mülbert/Schlitt* (Hrsg), Handbuch Kapitalmarktinformation (2008); *Habersack*, Europäisches Gesellschaftsrecht<sup>3</sup> (2006) § 4 Rz 29; *Kalss*, Der Aufsichtsrat in der börsennotierten Gesellschaft nach österreichischem Recht – ausgewählte Fragen, NZG 2003, 374; *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht<sup>2</sup> (2000); *Lösler*, Spannungen zwischen der Effizienz der internen Compliance und möglichen Reporting-Pflichten des Compliance Officers, WM 2007, 676; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats<sup>5</sup> (2008); *Marsch-Barner/Schäfer* (Hrsg), Handbuch der börsennotierten AG<sup>2</sup> (2009); *Möllers*, Insiderinformation und Befreiung von der Ad-Hoc-Publizität nach § 15 Abs 3 WpHG, WM 2005, 1393; *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex<sup>3</sup> (2008); *Scheider/Gilfrich*, Die Entscheidung des Emittenten über die Befreiung von der Ad-hoc-Publizi-

tätspflicht, BB 2008, 56; *Widder/Bedkowski*, Wertpapierhandel mit Insiderwissen „impliziert“ dessen Nutzung, GWR 2010, 35.

<b>Gliederung</b>	<b>Rz</b>
I. Einleitung .....	1
II. Überblick .....	2–5
III. Corporate Governance Kodex .....	6–35
A. Grundlagen .....	6–8
B. Besonderheiten hinsichtlich des Aufsichtsrats .....	9–25
C. Corporate Governance Bericht .....	26–35
IV. Insiderinformationen und Compliance .....	36–88
A. Generell .....	36–37
B. Insiderhandelsverbot .....	38–49
C. Ad-hoc Publizität .....	50–62
D. Directors' Dealings .....	63–73
E. Compliance-Organisation .....	74–81
F. Überwachungsbefugnisse der FMA .....	82–88
V. Rechnungslegung .....	89–108
A. Grundlagen .....	89
B. Publizitätspflichten einer börsennotierten AG .....	90–94
C. Rechnungslegung der börsennotierten AG .....	95–100
D. Prüfwesen und Lagebericht .....	101–108

## I. Einleitung

- 1 Der Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft ist nicht nur zur Überwachung des Unternehmens verpflichtet, sondern unterliegt zugleich den erhöhten Anforderungen an Transparenz und Publizität eines gelisteten Unternehmens sowie der besonderen Aufsicht der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA). Die sich aus einer Börsennotierung ergebenden umfangreichen spezifischen Anforderungen und Pflichten an den Emittenten und seine Organe werden im Folgenden nur im Hinblick auf den Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft dargestellt. Allgemeine kapitalmarktrechtliche Ausführungen erfolgen nur, soweit dies dem Verständnis der Besonderheiten für den Aufsichtsrat dient.

## II. Überblick

- 2 Durch das AktRÄG 2009<sup>1</sup> wurden im Zuge der Umsetzung der Aktionärsrechte-RL<sup>2</sup> weitere Sondervorschriften für börsennotierte Aktiengesellschaften im Aktiengesetz eingeführt. Die Aktionärsrechte-RL entspricht den europäischen Bestrebungen, eine weitergehende Zweiteilung des Aktienrechts in börsennotierte und nicht börsennotierte Gesellschaften voranzutreiben.<sup>3</sup> Ziel auf europäischer Ebene ist die Entwicklung eines europäischen Börsengesellschaftsrechts durch weitgehende Harmonisierung von Kernbereichen des Aktienrechts, die sich vor

<sup>1</sup> BGBl I 2009/71 (AktRÄG 2009).

<sup>2</sup> Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (Aktionärsrechte-Richtlinie).

<sup>3</sup> *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 3/22.

allem in kapitalmarktrechtlichen Regelungen niederschlägt.<sup>4</sup> Dies führt zu einer steigenden Regelungsdichte bei börsennotierten Gesellschaften, zB durch das ÜbG<sup>5</sup>, das BörseG<sup>6</sup> samt zugehörigen Verordnungen, oder den besonderen Vorschriften zur Rechnungslegung börsennotierter Unternehmen im UGB.<sup>7, 8</sup> Damit entsteht ein Sonderrecht für börsennotierte Aktiengesellschaften, das jedoch den Großteil der bestehenden Regelungen für kapitalmarktferne Aktiengesellschaften unberührt lässt.<sup>9</sup>

Nach § 3 AktG iVm § 2 Z 32 BWG ist eine Aktiengesellschaft börsennotiert, 3 wenn ihre Aktien zum Handel an einem geregelten Markt im Sinne des § 1 Abs 2 BörseG in einem der Mitgliedsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums oder an anderen Börsen, sofern diese ähnliche Standards aufweisen, zugelassen sind. Im AktG enthaltene **Sonderregelungen für börsennotierte Gesellschaften** beziehen sich ua auf die Verbriefung der Aktien (§ 10 Abs 6 AktG), das Ausstellen einer Depotbestätigung (§ 10a AktG), die Veröffentlichungspflichten (§ 13 Abs 5 AktG), den zweckfreien Erwerb eigener Aktien (§ 68 Abs 1 Z 8 AktG), die Mitgliedschaft und die Wahl in den Aufsichtsrat eines börsennotierten Unternehmens (§ 86 Abs 4, § 88 Abs 1 AktG), Sondervorschriften zur Hauptversammlung (§ 102 Abs 4, §§ 106–111, §§ 113–114, § 128 AktG), zur Kraftloserklärung von Aktien (§ 179 Abs 3 AktG) oder zum Umtauschverhältnis bei einer Verschmelzung (§ 255g AktG). Die durch das **AktRÄG eingeführten Neuregelungen** sind für den Aufsichtsrat einer börsennotierten Aktiengesellschaft insbesondere hinsichtlich seiner Wahl und der Mitgliedschaft im Aufsichtsrat relevant: So darf ein Aufsichtsratsmitglied nicht mehr als acht Aufsichtsratspositionen in börsennotierten Gesellschaften innehaben, wobei die Tätigkeit als Vorsitzender doppelt zu zählen ist (vgl dazu Rz 10). Weiters kommen die Neuregelungen zur Hauptversammlung einer börsennotierten Aktiengesellschaft auch zur Anwendung, wenn der Aufsichtsrat nach § 95 Abs 4 AktG die Hauptversammlung einberuft.<sup>10</sup>

Zumindest für im Prime Market der Wiener Börse notierte Gesellschaften ist 4 die Einhaltung des österreichischen Corporate Governance Kodex (ÖCGK) verpflichtend.<sup>11</sup> Nach § 243b UGB ist von börsennotierten Aktiengesellschaften ein Corporate Governance Bericht zu verfassen, wobei auch der Beschluss, keinem Kodex zu entsprechen, begründet werden kann. Weitere spezifische Regelungen für börsennotierten Gesellschaften sind im UGB hinsichtlich der Rechnungslegung

<sup>4</sup> Vgl hierzu *Kalss/Zollner* in Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria, HB Kapitalmarktrecht, Bd 2, 106.

<sup>5</sup> BGBl I 127/1998 idF BGBl I 71/2009.

<sup>6</sup> BGBl I 555/1989 idF BGBl I 22/2009.

<sup>7</sup> BGBl I 2005/120 idF BGBl I 140/2009.

<sup>8</sup> Vgl hierzu auch *Kalss/Burger/Eckert*, Entwicklung Aktienrecht 368.

<sup>9</sup> Vgl hierzu *Kalss* in Kalss/Nowotny/Schauer, Gesellschaftsrecht Rz 3/22.

<sup>10</sup> Auf eine ausführliche Darstellung der Neuerung hinsichtlich der Hauptversammlung einer börsennotierten AG wird hier unter Verweis auf weitergehende Literatur zu diesem Thema verzichtet.

<sup>11</sup> Punkt 1 des Regelwerks Prime Market der Wiener Börse, abrufbar unter [http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/marketplace\\_products/regelwerk\\_primemarket.pdf](http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/marketplace_products/regelwerk_primemarket.pdf).

enthalten (vgl dazu unten Rz 95 ff). Das ÜbG kommt nach § 2 iVm §§ 27b–27d ÜbG nur für börsennotierte Gesellschaften zur Anwendung (zu den diesbezüglichen Pflichten des Aufsichtsrats vgl *Hödl* § 26 Rz 69 ff).

- 5 Als an der Wiener Börse oder einem geregelten Markt eines Drittlandes im Sinne der RL 2004/39/EG<sup>12</sup> Börse zugelassenes Unternehmen unterliegen die Aktiengesellschaft als Emittent und die Organe der Gesellschaft (im internationalen Anwendungsbereich teilweise) dem BörseG sowie den zugehörigen Verordnungen der FMA (zB Emittenten-Compliance-Verordnung oder Veröffentlichungs- und Meldeverordnung (vgl dazu unten Rz 36 ff).

### III. Corporate Governance Kodex

#### A. Grundlagen

- 6 Corporate Governance ist ein Sammelbegriff für das Verhältnis zwischen den Organen der Gesellschaft sowie der Gesellschaft und ihren Stakeholdern, insbesondere den Anteilseignern.<sup>13</sup> Corporate Governance beschreibt das System der Unternehmensführung und -kontrolle des Emittenten durch seine Organe sowie durch die Aktionäre im Wege der Unternehmenskommunikation. Maßgeblich geprägt wird der Begriff durch den Corporate Governance Kodex (CGK), eine Sammlung von Bestimmungen mit verpflichtendem Charakter, bestehend aus L-Regeln (Legal Requirement), verpflichtend einzuhaltenden Bestimmungen, C-Regeln (Comply or Explain), die eingehalten werden sollen, wobei Abweichungen zu erklären und zu veröffentlichen sind, sowie R-Regeln (Recommendation), die lediglich Empfehlungen sind. Der CGK markiert eine wichtige Schnittstelle zwischen dem Gesellschaft- und dem Kapitalmarktrecht.<sup>14</sup> Es gibt keinen einheitlichen europäischen CGK. Die Mitgliedsstaaten erlassen eigene Kodices, die sich jedoch aufgrund der Koordinierung der nationalen Regelwerke sowie der zugrundeliegenden OECD-Grundsätze<sup>15</sup> einander annähern.<sup>16</sup> Der ÖCGK wird durch den Österreichischen Arbeitskreis für Corporate Governance jährlich überarbeitet und aktuellen nationalen wie internationalen Rechtsentwicklungen angepasst.<sup>17</sup>

<sup>12</sup> RL 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl v 30.4.2004, L 145/1.

<sup>13</sup> v. *Werder* in Ringleb/Kremer/Lutter/v. *Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex<sup>3</sup> Rz 1.

<sup>14</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 8.

<sup>15</sup> Vgl Präambel ÖCGK.

<sup>16</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 5.

<sup>17</sup> Die jüngste Kodex-Revision fand im Jänner 2010 zur Umsetzung der durch das AktRÄG sowie der EU-Vergütungsempfehlung (Empfehlung der Kommission zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften vom 30.04.2009, abrufbar unter [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/directors-remun/directorspay\\_290409\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/directorspay_290409_de.pdf)) statt. Zur Kommission und zum jeweils aktuellen Stand des Kodex vgl Website des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance unter [www.corporate-governance.at](http://www.corporate-governance.at).

Der Österreichische Arbeitskreis für Corporate Governance gibt zudem Interpretationen<sup>18</sup> zu einzelnen Bestimmungen, deren Beachtung ein kodexkonformes Verhalten indiziert.<sup>19</sup>

Der ÖCGK hat den Status einer Empfehlung und ist „soft law“, dem sich die Unternehmen im Wege der Selbstregulierung durch eine **Verpflichtungserklärung freiwillig unterwerfen**. Die Präambel des ÖCGK ruft alle österreichischen börsennotierten Gesellschaften auf, sich durch öffentliche Erklärung zur Beachtung des Kodex zu verpflichten. Seit dem URÄG 2008<sup>20</sup> besteht in § 243b UGB eine Verpflichtung für börsennotierte Unternehmen sowie für alle Aktiengesellschaften, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien auf einem Regelmärkten Markt emittieren und deren Aktien zugleich mit ihrem Wissen über ein multilaterales Handelssystem iSd § 1 Z 9 WAG (MTF) gehandelt werden, einen Corporate Governance Bericht zu erstellen, der auch die Unterwerfung unter einen anerkannten CGK beinhaltet (vgl hierzu Rz 26 ff). Parallel hierzu sieht das Regelwerk Prime Market der Wiener Börse für österreichische Unternehmen die Einhaltung eines CGK und Veröffentlichung eines Corporate Governance Berichts als zwingende Voraussetzung einer Notierung im Prime Market an der Wiener Börse vor. Der Begriff „börsennotiert“ meint gemäß ÖCGK den Handel in einem Regelmärkten Markt.<sup>21</sup> Der Regelmärkten Markt hat nach § 1 Abs 2 BörseG gemäß jenen Vorschriften des Herkunftsmitgliedstaates ordnungsgemäß zu funktionieren, die dem Titel III der RL 2004/39/EG entsprechen. Derzeit bestehen in Österreich als Regelmärkten Märkte der Amtliche Handel und der Regelmärkten Freiverkehr (§ 76 Abs 1 BörseG). Ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System (MTF) zählt nicht zum Regelmärkten Markt,<sup>22</sup> so dass nur österreichische Gesellschaften, die zum Amtlichen Handel oder Regelmärkten Freiverkehr zugelassen sind, zur Unterwerfung aufgerufen sind.<sup>23</sup>

Der ÖCGK hat damit folgenden **Anwendungsbereich**:<sup>24</sup> Eine Gesellschaft mit Sitz in Österreich, die an einer Börse in Österreich notiert, hat einen Corporate Governance Bericht nach § 243b UGB abzugeben und sich den Vorschriften des ÖCGK zu unterwerfen (Präambel ÖCGK, Regelwerk Prime Market der Wiener Börse). Österreichische Gesellschaften, die an einer ausländischen Börse notieren, haben nach § 243b UGB einen Corporate Governance Bericht abzugeben, unterwerfen sich aber in der Regel einem ausländischen CGK.<sup>25</sup> Gesellschaften aus einem EU- oder EWR-Mitgliedstaat, die an der österreichischen Börse notieren, haben sich einem in diesem Wirtschaftsraum anerkannten CGK zu verpflichten.

<sup>18</sup> Abrufbar unter <http://www.corporate-governance.at/>.

<sup>19</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 13.

<sup>20</sup> BGBl I 2008/70 (URÄG).

<sup>21</sup> *Nowotny*, SWK 2009, w19, w20.

<sup>22</sup> Vgl § 1 Z 8, 9 WAG.

<sup>23</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 23; vgl zu weiteren Ausführung und Darstellung hinsichtlich der Möglichkeit der Einbeziehung der MTF (früher Dritter Markt gemäß § 69 BörseG) *Birkner/Löffler*, Corporate Governance 55.

<sup>24</sup> Vgl hierzu *Birkner/Löffler*, Corporate Governance 49 ff.

<sup>25</sup> ErlRV 467 BlgNR 23. GP 15; vgl für die Rechtslage in DtlD v. *Werder/Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex<sup>3</sup> Rz 128.

ten und diese Verpflichtung samt Verweis auf den eingehaltenen CGK auf ihrer Website zu veröffentlichen (Präambel ÖCGK, Regelwerk Prime Market Wiener Börse). Zusätzlich sind sämtliche ausländische Gesellschaften aufgerufen, die Bestimmungen des für sie geltenden Gesellschaftsrechts zu den Regelungen zur Zeichnung und zum Erwerb eigener Aktien, zur Einlagenrückgewähr, Gewinnbeteiligung, zu Satzungsänderungen und zum Bezugsrechtsausschluss auf ihrer Website zu veröffentlichen und laufend zu aktualisieren (vgl. Anhang 3 ÖCGK). Unternehmen aus Nicht-EU oder Nicht-EWR-Staates haben sich dem ÖCGK zu unterwerfen, wobei L-Regelungen, die nicht zwingend anwendbar sind, als *Comply or Explain* – Regeln auszulegen sind. Die für sie geltenden gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen sind gemäß Anhang 3 ÖCGK zu veröffentlichen und laufend zu aktualisieren.

## B. Besonderheiten hinsichtlich des Aufsichtsrats

- 9 Der **ÖCGK enthält ausdrückliche Regelungen für den Aufsichtsrat**, ua im Hinblick auf das Verhältnis zum Vorstand (L-9 bis C-12), hinsichtlich seiner Kompetenzen und seiner Verantwortung (L-32 bis C-37), der Vorstandsbestellung (C-38 bis C-43), Regeln für Interessenkonflikte und Eigengeschäfte (L-44 bis C-49), zur Vergütung (L-50 bis C-51), zur Qualifikation und Zusammensetzung (C-52 bis C-58, L-59) und zur Beteiligung des Aufsichtsrates am Rechnungslegungsprozess der Gesellschaft.
- 10 **Unter Einhaltung der Regeln des ÖCGK setzt sich der Aufsichtsrat einer österreichischen börsennotierten AG wie folgt zusammen:** Der Aufsichtsrat ist fachlich ausgewogen besetzt (C-52) und besteht aus mindestens drei Mitgliedern, jedoch aus nicht mehr als 10 Personen (Arbeitnehmervertreter nicht eingerechnet) (C-52). Aufsichtsratsmitglieder dürfen zwingend nicht mehr als acht Aufsichtsratsmandate in börsennotierten Gesellschaften haben (§ 86 Abs 4 AktG; L-56). Vorstandsmitglieder, die zugleich dem Vorstand einer börsennotierten AG angehören, sollen nicht mehr als vier Aufsichtsratsmandate in konzernexternen Gesellschaften wahrnehmen (C-57) (zur Auslegung des Begriffs „börsennotiert“ vgl. Rz 7). Bei Gesellschaften mit einem Streubesitz von mehr als 20 % gehört dem Aufsichtsrat mindestens ein unabhängiges Mitglied an, das nicht einen Anteilseigner mit einer Beteiligung von mehr als 10 % vertritt. Bei einem Streubesitz von mehr als 50 % hat der Aufsichtsrat mindestens zwei unabhängige Mitglieder (C-54). Diese Minderheitsvertreter sollen sicherstellen, dass auch den Interessen der Streuaktionäre im Aufsichtsrat ausreichend Bedeutung beigemessen wird. Gleichzeitig sieht § 88 AktG vor, dass die Anzahl der von Aktionären entsandten Aufsichtsratsmitglieder nicht mehr als ein Drittel aller Aufsichtsratsmitglieder ausmachen darf.
- 11 Der ÖCGK empfiehlt, die **Diversität** unter den Mitgliedern des Aufsichtsrats zu fördern (R-42). Die durch das AktRÄG 2009 eingeführte Erweiterung der verpflichtenden Angaben im Corporate Governance-Bericht zur Angabe der Förderungsmaßnahmen für Frauen in leitenden Stellungen und in Organen der Gesellschaft (§ 243b Abs 2 Z 2 UGB) ist eine konsequente Fortsetzung und Konkretisierung dieser Bestimmung, wobei auch eine erweiterte Internationalität und

breitere Altersstruktur<sup>26</sup> angestrebt werden. Grund für diesen Wandel sind internationale Studien, die positive Effekte von Diversität auf den Unternehmenserfolg nachweisen.<sup>27</sup> Zu weiteren Ausführungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats vgl *Kalss/Schimka* § 2 Rz 36 ff.

Um seiner gesetzlichen Überwachungsfunktion (vgl Rz 15) gerecht werden zu können, muss der Aufsichtsrat unabhängig entscheiden können. Der ÖCGK schließt für Aufsichtsratsmitglieder einer börsennotierten AG zwingend Situationen aus, die Konflikte zwischen eigenen Interessen und dem Unternehmenserfolg hervorrufen können (L-44; vgl auch § 90 Abs 1 AktG). Näheres zur Überkreuzverflechtung und zur Vermeidung von Interessenkonflikten im Aufsichtsrat vgl *Frotz/Schörghofer* § 18 Rz 15 ff. **12**

Der ÖCGK verfolgt das Ziel, die **Unabhängigkeit** der Aufsichtsratsmitglieder durch verschiedene Soll-Vorschriften zu gewährleisten: Nach C-53 des ÖCGK ist ein Aufsichtsratsmitglied unabhängig „wenn es in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft oder deren Vorstand steht, die einen materiellen Interessenkonflikt begründet und daher geeignet ist, das Verhalten des Mitglieds zu beeinflussen“.<sup>28</sup> Nach dem ÖCGK hat die Mehrheit der von der Hauptversammlung gewählten oder der von Aktionären aufgrund der Satzung entsandten Mitglieder des Aufsichtsrats unabhängig zu sein<sup>29</sup> (C-53 und C-39 für Ausschüsse). Es obliegt dem Aufsichtsrat selbst, die zur Feststellung der Unabhängigkeit jeweils anwendbaren Kriterien festzusetzen. Anhang 1 zum ÖCGK nennt demonstrativ geeignete Kriterien zur Feststellung der Unabhängigkeit. Ausschlussgründe sind etwa die Ausübung einer leitenden Position bei der Gesellschaft oder bei einer ihrer Tochterunternehmen in den letzten fünf Jahren, Geschäftsbeziehungen in bedeutendem Umfang im letzten Jahr zu der Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen (ausgenommen Organfunktionen im Konzern oder Geschäfte, die nach L-48 der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen) oder eine Beteiligung an der Abschlussprüfung der Gesellschaft in den letzten drei Jahren. Bekleidet ein Mitglied bereits länger als 15 Jahre ein Aufsichtsratsmandat bei der Gesellschaft, stellt auch diese langjährige Mitgliedschaft gegen ein Ausschlusskriterium dar, sofern es sich nicht um einen Anteilseigner mit unternehmerischer Beteiligung oder einen Interessenvertreter eines solchen handelt. Eine Kernbeteiligung an der Gesellschaft spricht nicht gegen die Unabhängigkeit, da dem Schutz des Streubesitzes durch die unter Rz 10 erwähnten Minderheitsvertreter bereits ausreichend Rechnung getragen wird. Als nicht unabhängig gelten Familienangehörige eines Vorstandsmitglieds oder einer anderen nicht unabhängigen Person. **13**

§ 81 Abs 1 AktG dient der Sicherstellung der Information des Aufsichtsrats durch den Vorstand. Der ÖCGK konkretisiert diese Verpflichtungen durch die Vorschriften L-9 bis C-12. Die Formulierung „der Vorstand informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle relevanten Fragen der Ge- **14**

<sup>26</sup> *Reich-Rohrwig/Lahnsteiner*, *ecolex* 2009, 236, 239.

<sup>27</sup> *Schenz/Eberhartinger*, *ÖBA* 2009, 333, 335.

<sup>28</sup> Vgl hierzu Empfehlung der EU-Kommission vom 14. Februar 2005, L 52/51 (2005/162/EG).

<sup>29</sup> *Reich-Rohrwig/Lahnsteiner*, *ecolex* 2009, 236, 238.

schäftsentwicklung, einschließlich der Risikolage und des Risikomanagements“ (L-9) macht deutlich, dass dem Vorstand eine **regelmäßige Informationspflicht** obliegt, die sich im Wesentlichen an den gesetzlichen Berichtspflichten (§ 81 Abs 1 AktG) orientiert. Somit sind eine mindestens einmal jährliche umfassende Information über den grundsätzlichen Gang der Geschäfte sowie Quartalsberichte zur aktuellen Lage des Unternehmens vorgesehen. Die Soll-Vorschrift C-36 verdeutlicht, dass „im erforderlichen Ausmaß weitere Sitzungen abzuhalten sind“. Die Information durch den Vorstand muss auch einen Bericht zur Risikolage und zum Risikomanagement beinhalten (vgl hierzu Rz 106 f). Die Überwachung des Risikomanagements obliegt dem Prüfungsausschuss (vgl § 92 Abs 4a Z 2 AktG). Die Unternehmensführung hat im Rahmen einer offenen Diskussion erfolgen. Wenn Umstände eintreten, die für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft von erheblicher Bedeutung sind, besteht eine Pflicht des Vorstands, den Aufsichtsrat unverzüglich (dh ohne schuldhaftes Unterlassen) zu informieren (**Sonderbericht**, vgl § 81 Abs 2 AktG). Bei einer börsennotierten Gesellschaft können insbesondere Informationen, die durch die Gesellschaft als Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen sind, Anlass zu einem Sonderbericht geben.<sup>30</sup>

- 15 Obwohl im AktG als Kontrollorgan mit bestimmten Zustimmungspflichten angelegt kommt dem Aufsichtsrat zunehmend eine Rolle als **institutioneller Berater**<sup>31</sup> **is einer vorausschauenden Überwachung** zu.<sup>32</sup> Diese erweiterte Funktion des Aufsichtsrats als vorbeugender Überwacher kommt im ÖCGK in der Regel L-11 zum Ausdruck: „Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategieumsetzung.“ Strategische Ausrichtung meint unternehmerische Grundsatzentscheidungen, zB die Eröffnung neuer Geschäftsfelder, den Erwerb von Unternehmen oder die Erschließung neuer Investitionsschwerpunkte und deren Finanzierung.<sup>33</sup> Gemäß dem Wortlaut erfolgt die Strategieabstimmung in regelmäßigen Abständen mit dem Aufsichtsrat, nicht nur dem Vorsitzenden oder einem Ausschuss. Die Formulierung „stimmt ab“ verdeutlicht, dass die Initiative dem Vorstand obliegt, dieser aber den Aufsichtsrat zeitnah informieren muss, so dass der Aufsichtsrat die strategische Ausrichtung ebenfalls mitverantwortet.<sup>34</sup> Eine bedeutende Rolle kommt dabei dem Aufsichtsratsvorsitzenden zu, der mit dem Vorsitzenden regelmäßig in Kontakt steht und „die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des Unternehmens“ diskutiert (C-37). In der Praxis findet eine zunehmende Beteiligung des

<sup>30</sup> *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Gesellschaftsrecht 3/357.

<sup>31</sup> *Lutter/Krieger* in *Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats* Rz 94; *Hoffmann-Becking* in *Münchener HB AG*<sup>3</sup>, § 29 Rz 32.

<sup>32</sup> Vgl hierzu *Schima*, GeS 2002, 52: Demnach „könnte die größte (juristische) Bedeutung des Kodex in der Beschleunigung eines „schleichenden Funktionswandels“ des Aufsichtsrats mit vielleicht nicht abzuschätzenden Konsequenzen für dessen Verantwortlichkeit und Haftung“ darstellen; vgl v. *Werder/Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, *Deutscher Corporate Governance Kodex*<sup>3</sup> Rz 58.

<sup>33</sup> *Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, *Deutscher Corporate Governance Kodex*<sup>3</sup>, Rz 363.

<sup>34</sup> *Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, *Deutscher Corporate Governance Kodex*<sup>3</sup>, Rz 364.

Aufsichtsrats an strategischen Unternehmensentscheidungen statt. Strategieworkshops unter Beteiligung von Vorstand und Aufsichtsrat sind in Anbetracht globaler, regelmäßig stark diversifizierter Märkte ein häufiges Element im strategischen Diskurs zwischen Vorstand und Aufsichtsrat und schaffen die Grundlage einer gemeinsam getragenen Unternehmensstrategie.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung zu geben, die Bestimmungen zur Einrichtung von Ausschüssen und deren Entscheidungsbefugnisse sowie zur regelmäßigen Information des Aufsichtsrats durch den Vorstand enthält, sofern diese nicht bereits in der Satzung oder der Geschäftsordnung für den Vorstand geregelt sind (C-34).<sup>35</sup> **16**

Die Information des Vorstands durch den Aufsichtsrat erfolgt „im Regelfall mindestens eine Woche vor der jeweiligen Sitzung“ (C-12). Diese Soll-Verpflichtung an den Vorstand lässt sich in der Praxis, insbesondere bei börsennotierten Unternehmen oft nur schwer umsetzen. Einerseits soll dem Aufsichtsrat eine fundierte Grundlage für seine Entscheidungen ermöglicht werden, andererseits dürfen oft sehr vertrauliche oder insiderrelevante Informationen nicht an die Öffentlichkeit gelangen, etwa um bevorstehende Transaktionen nicht zu gefährden, oder den Kurs des Unternehmens nicht zusätzlichen Schwankungen auszusetzen (vgl hierzu Rz 38 ff). Trotz der gesetzlichen Verschwiegenheitspflicht des Aufsichtsrats (vgl § 99 iVm § 84 Abs 1 S 2 AktG) gehört es zur Realität, dass besonders brisante Informationen vorzeitig an Medien weitergegeben werden, um die Maßnahme zu vereiteln oder die Öffentlichkeit zu vereinnahmen. Um solche Leaks hintanzuhalten, versucht der Vorstand über möglichst kurzfristige Informationen, zB eine Tischunterlage oder lediglich mündliche Information gegenüber dem Aufsichtsrat seiner Informationspflicht gerecht zu werden. Gute Corporate Governance sollte demnach eine frühzeitige und umfassende Information des Aufsichtsrats anstreben (zur Informationsbeschaffung durch den Aufsichtsrat vgl *Kalss* § 19 Rz 51 ff; *Zollner* § 15 Rz 12 ff; *Eiselsberg/Bräuer* § 17 Rz 105 ff). **17**

Zusätzlich zu der Verpflichtung, Betragsgrenzen für bestimmte **zustimmungspflichtige Geschäfte** festzulegen, hat der Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft – durchaus in Übereinstimmung mit der Praxis – den Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte für die Gesellschaft als auch für wesentliche konzernrelevante Geschäfte von Tochtergesellschaften zu konkretisieren (§ 95 Abs 5 AktG; L-35). **18**

Der ÖCGK normiert in den Regeln L-19 und L-20 eine Verpflichtung für Personen iSd § 48a Abs 1 Z 8, 9 BörseG, zu denen auch die Mitglieder des Aufsichtsrats und die mit diesem verbundenen Personen (etwa Ehepartner) zählen, Geschäfte mit Wertpapieren der Gesellschaft ab einem Wert von EUR 5000 innerhalb eines Jahres binnen fünf Arbeitstagen nach dem Tag des Abschlusses der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) zu melden und zu veröffentlichen (**Directors' Dealings**, vgl Rz 63 ff). Maßgeblich ist die Gesamtsumme der Ge- **19**

<sup>35</sup> Vgl *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Gesellschaftsrecht 3/532, wonach sich die Verpflichtung zum Erlass einer Geschäftsordnung auch inzident aus der Emittentencompliance-Verordnung (ECV) ergibt. Zur ECV vgl Rz 38 ff.

schäfte von Personen mit Führungsaufgaben sowie der mit diesen verbunden Personen.

- 20 Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften haben sich der Emittenten-Compliance-Verordnung (ECV) zu unterwerfen (§ 4 Abs 5 ECV; L-44). Damit kommen etwa Sondervorschriften zur vertraulichen Behandlung und Weitergabe von Insider-Informationen zur Anwendung. Zu Einzelheiten zur ECV vgl Rz 38 ff.
- 21 Die **Vergütung von Aufsichtsräten** einer börsennotierten Gesellschaft wird von der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt „und trägt der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang sowie der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens Rechnung“ (§ 98 Abs 1 AktG; L-50). Aufsichtsratsmitgliedern werden grundsätzlich keine Stock-Option Pläne gewährt (C-51), um eine Beeinträchtigung der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand aufgrund gleicher Interessen zu verhindern.<sup>36</sup> Falls ausnahmsweise Stock Option Pläne gewährt werden, muss die Hauptversammlung zumindest Ausübungsbedingung, Zahl der Optionen, Optionspreis und Behaltdauer beschließen (vgl *Kalss* § 38 Rz 15 ff.<sup>37</sup>
- 22 Ein wichtiger Punkt des Kodex ist die **Vergütung des Vorstands**. Die durch die Umsetzung der EU-Vergütungsempfehlung<sup>38</sup> geänderten Soll-Vorschriften zur Vergütung von Vorständen wurden in der Neufassung des Kodex zum 1.1.2010 berücksichtigt und haben ua zum Ziel, Zahlungen an den Vorstand in Relation zu einem langfristigen Unternehmenserfolg zu setzen. Die Neuregelungen sehen etwa vor, dass variable Vergütungsbestandteile an nachhaltige und langfristige Leistungskriterien anknüpfen, nicht-finanzielle Risiken einbeziehen und nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten. Die variablen Komponenten sind in ihrer Höhe begrenzt. Die Gesellschaft kann geleistete variable Zahlungen zurückfordern, wenn diese auf der Grundlage von offenkundig falschen Daten ausgezahlt wurden. Die Höhe von Abfindungszahlungen darf nicht ohne wichtigen Grund zwei Jahresvergütungen übersteigen sowie nicht mehr als die vertragliche Restlaufzeit abgelten. Die Gründe für das Ausscheiden und die wirtschaftliche Lage des Unternehmens sind zu berücksichtigen. Vgl zu weiteren Einzelheiten zur Vergütung des Vorstands *Schima* § 12 Rz 100 ff.
- 23 Der Aufsichtsrat eines börsennotierten Unternehmens ist unabhängig von seiner konkreten Größe zur Einrichtung eines **Prüfungsausschusses** verpflichtet (L-40; vgl § 92 Abs 4a AktG iVm § 271a Abs 1 UGB für nicht börsennotierte Gesellschaften). Dem Prüfungsausschuss muss ein **Finanzexperte** mit den Anforderungen des Unternehmens entsprechenden Erfahrungen im Finanz und Rechnungswesen angehören. Der Finanzexperte darf in den drei Jahren vor seiner

<sup>36</sup> *Schenz/Eberhartinger*, ÖBA 2009, 333, 334; vgl BGH II ZR 316/02.

<sup>37</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>.

<sup>38</sup> Empfehlung der Kommission zur Ergänzung der Empfehlungen 2004/913/EG und 2005/162/EG zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften vom 30.04.2009, abrufbar unter [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/directors-remun/directorspay\\_290409\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/directorspay_290409_de.pdf).

Bestellung weder in leitender Position noch als Abschlussprüfer beim Emittenten fungiert haben. Zu Details zum Prüfungsausschuss vgl *Schimka* § 22 Rz 75 ff sowie Rz 102 ff). Als Soll-Regeln sind die Einrichtung eines Nominierungsausschusses sowie eines Personenausschusses einschließlich der Voraussetzung, dass mindestens ein Mitglied über Kenntnisse im Bereich der Vergütungspolitik verfügt, gestaltet (C-41 bis C-43; vgl *Schimka* § 22 Rz 70 f).

Der Bericht des Abschlussprüfers und der Management Letter zur Beurteilung des Risikomanagementsystems sind nach den Soll-Regeln C-82 und C-83 dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Kenntnis zu bringen, der dann im Prüfungsausschuss und dem Gesamtaufichtsrat zu berichten hat (vgl Rz 106 ff). **24**

Der Aufsichtsrat führt jährlich eine Selbstevaluierung zur Effizienz seiner Tätigkeit, insbesondere hinsichtlich seiner Organisation und Arbeitsweise durch (C-36). **25**

### C. Corporate Governance Bericht

Seit dem URÄG 2008 ist die Vorlage eines jährlichen Corporate Governance Berichts für österreichische börsennotierte Aktiengesellschaften verpflichtend (§ 243b Abs 1 UGB). Der Corporate Governance Bericht ist auch zu erstellen, wenn die Aktiengesellschaft andere Wertpapiere (zB Schuldverschreibungen, Partizipationsscheine oder Exchange Trade Funds) auf einem geregelten Markt ausgegeben hat und zugleich mit ihrem Wissen Aktien an einem multilateralen Handelssystem gehandelt werden.<sup>39</sup> Der Abschlussprüfer hat lediglich die Tatsache der Erstellung eines Corporate Governance Berichts zu bestätigen. Zur Unterwerfung ausländischer Gesellschaften unter den ÖCGK vgl oben Rz 7. Österreichische Unternehmen, die an einer ausländischen Börse notieren, sind zur Erstellung eines Corporate Governance Berichts verpflichtet, unterwerfen sich aber in der Regel dem am jeweiligen Börseplatz anerkannten CGK. **26**

Der Corporate Governance Bericht ist nicht Teil des Lageberichts der Gesellschaft, sondern ein gesonderter Bericht. Die im Corporate Governance Bericht genannten Angaben unterliegen nicht einer Einklangsprüfung durch den Abschlussprüfer.<sup>40</sup> Die gesetzliche Einführung des Corporate Governance Berichts erfolgte im Rahmen der Umsetzung der Abschlussprüfungs-RL<sup>41</sup> und der Änderungs-RL.<sup>42</sup> **27**

<sup>39</sup> ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 15.

<sup>40</sup> ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 16.

<sup>41</sup> Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates, ABI L 157/87.

<sup>42</sup> Richtlinie 2006/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 zur Änderung der Richtlinien des Rates 78/660/EWG über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss, 86/635/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen, ABI L 224/1.

- 28 Der Corporate Governance Bericht ist ein Bericht der Gesellschaft. Verantwortlich für die Aufstellung des Corporate Governance Berichts ist der Vorstand als Geschäftsführungsorgan der Aktiengesellschaft.<sup>43</sup> Der Aufsichtsrat hat diesen Bericht im Rahmen seiner Prüfpflicht nach § 96 Abs 1 AktG auf Recht- und Zweckmäßigkeit hin zu prüfen und der Hauptversammlung Bericht zu erstatten (vgl Rz 101 ff). Kommt es hinsichtlich der Unterwerfung unter einen CGK oder der Beurteilung von Abweichungen zu Unstimmigkeiten in Vorstand oder Aufsichtsrat und fällt in der Folge keine einstimmige Zustimmungentscheidung,<sup>44</sup> darf keine uneingeschränkte Entsprechenserklärung abgegeben werden und die Uneinigkeit der Organmitglieder hat dargelegt zu werden.
- 29 Der Corporate Governance Bericht soll leicht zugängliche Schlüsselinformationen<sup>45</sup> über die tatsächliche Unternehmensführung, einschließlich Informationen zum internen Kontroll- und Risikosystem bieten.<sup>46</sup> Im Wesentlichen hat der Corporate Governance Kodex folgende **Mindestangaben** zu enthalten: (1) Nennung eines am Börseplatz allgemein anerkannten Corporate Governance Kodex, oder eine Erklärung, warum die Gesellschaft beschlossen hat, keinem Kodex zu entsprechen; (2) Hinweis darauf, wo dieser Kodex zugänglich ist; (3) Erklärung zu Abweichungen unter Angabe von Gründen für diese Abweichung; (4) die Zusammensetzung und die Arbeitsweise des Vorstands und des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse; (5) Maßnahmen zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen (§ 243b Abs 2 Z 2 UGB; L-60). Abweichungen von Soll-Vorschriften sind unter Angabe von Gründen zu erklären, Abweichungen von R-Regeln brauchen im Bericht nicht dargelegt zu werden.
- 30 Die **Entscheidung zur Unterwerfung** unter einen bestimmten Kodex oder die Entscheidung, sich keinem Kodex zu verpflichten, ist von Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam zu treffen.<sup>47</sup> Für den Fall, dass eine Gesellschaft sich generell nicht den Bestimmungen des ÖCGK oder eines vergleichbaren CGK unterwirft, ist eine Angabe von Gründen erforderlich. Eine Qualifikation des Erklärungstatbestands hinsichtlich tauglicher und untauglicher Gründe ist gesetzlich nicht vorgesehen, jedoch zu erwarten.<sup>48</sup> Im Konzern verbundene nicht börsennotierte AGs oder GmbHs brauchen und sollten keine eigenen Unterwerfungen unter einen CGK erklären.<sup>49</sup> Die Verpflichtungserklärung soll in den Bericht aufgenommen werden. Die Verpflichtungserklärung und der Corporate Governance Bericht sollen auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht werden. Die Verpflichtungserklärung ist nach dem Wortlaut des Kodex im Hinblick auf das vergangene Geschäftsjahr abzugeben.<sup>50</sup>

<sup>43</sup> *Birkner/Inetas*, RdW 2008, 563, 563.

<sup>44</sup> Vgl *Hüffer*, AktG<sup>3</sup> § 161 Rz 19.

<sup>45</sup> *Birkner/Inetas*, RdW 2008, 563, 563.

<sup>46</sup> Erwägungsgrund 10 RL 2006/46/EG.

<sup>47</sup> *Austrian Financial Reporting and Auditing Committee*, RWZ 2009, 259.

<sup>48</sup> *Birkner/Inetas*, RdW 2008, 563, 564.

<sup>49</sup> *Ringleb* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex<sup>3</sup>, Rz 1513 zum deutschen CGK.

<sup>50</sup> Zur Fragestellung der zukunftsgerichteten Verpflichtungserklärung vgl *Birkner/Löffler*, Corporate Governance 65 ff.

Anhang 2 zum ÖCGK konkretisiert **die inhaltlichen Anforderungen** und den Aufbau des Corporate Governance Berichts basierend auf Empfehlungen des Austrian Financial Reporting and Auditing Committee (AFRAC) zum Aufbau des Corporate Governance Berichts anhand einer vorgeschlagenen Gliederung.<sup>51</sup> **31**

Im Corporate Governance Bericht müssen sämtliche Abweichungen von L- und C-Regeln des jeweils angewandten CGK (vgl oben Rz 30) genannt und erklärt werden. Insbesondere hat der Bericht Angaben zu sämtlichen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats zu enthalten. Dies schließt ua die Funktion (zB Vorsitz), Dauer der Amtsperiode, vergleichbare Mandate oder Aufsichtsratsfunktionen in anderen konzernexternen in- und ausländischen börsennotierten Unternehmen mit ein. Für den Vorstand sind auch Mandate in nicht börsennotierten Gesellschaften anzugeben. Dies betrifft auch Verwaltungsratsmandate in Europäischen Aktiengesellschaften und unter anderen ausländischen Rechtsformen.<sup>52</sup> Für den Aufsichtsrat ist anzugeben, ob Aufsichtsratsmandate oder vergleichbare Positionen in in- und ausländischen börsennotierten Gesellschaften gehalten werden. Konzernextern meint in diesem Zusammenhang nicht nur Unternehmen, die nicht in den Konzernabschluss miteinbezogen werden, sondern auch Gesellschaften, an denen keine unternehmerische Beteiligung besteht (§ 86 Abs 3 AktG iVm § 228 Abs 1 UGB).<sup>53</sup> Weiters muss dargelegt werden, in wie weit die Einhaltung der Regeln zur Unabhängigkeit des Aufsichtsrats erfolgte: So sind etwa die vom Aufsichtsrat festgelegten Kriterien zur Bestimmung der Unabhängigkeit gemäß C-53 darzulegen. Es genügt, wenn die Mitglieder, die nach diesen Kriterien nicht als unabhängig anzusehen sind, genannt werden.<sup>54</sup> Übernimmt der Aufsichtsrat die Leitlinien gemäß Anhang 1 zum ÖCGK, genügt ein Hinweis auf die Übernahme.<sup>55</sup> Der Bericht hat Angaben zu rechtskräftigen Verurteilungen von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats zu enthalten, wozu auch ausländische Verurteilungen zählen, sofern der jeweilige Tatbestand in Österreich strafbar wäre.<sup>56</sup> **32**

Der Bericht legt die Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat dar. Dazu zählt neben der Kompetenzverteilung im Vorstand auch eine Zusammenfassung der Tätigkeit des Aufsichtsrats, insbesondere die Anzahl der Ausschüsse des Aufsichtsrats sowie die Zahl der Sitzungen, die ihnen zustehenden Entscheidungsbefugnisse und die Angabe der Schwerpunkte der Tätigkeit im Aufsichtsrat. Es ist offenzulegen, wenn ein Mitglied des Aufsichtsrats in einem Geschäftsjahr an mehr als der Hälfte der Sitzung des Aufsichtsrats nicht persönlich teilgenommen hat (C-58), wobei jedoch die Teilnahme per Telefon- oder Videokonferenz als persönliche Teilnahme gewertet wird. **33**

Der Bericht soll auch Angaben zur fixen und erfolgsabhängigen Vergütung für jedes Vorstandsmitglied enthalten, Angaben zur betrieblichen Altersversorgung **34**

<sup>51</sup> Vgl Schenz/Eberhartinger, ÖBA 2009, 333, 334; Austrian Financial Reporting and Auditing Committee, RWZ 2009, 259.

<sup>52</sup> Nowotny, SWK 2009, w19, w20.

<sup>53</sup> Nowotny, SWK 2009, w19, w20.

<sup>54</sup> Austrian Financial Reporting and Auditing Committee, RWZ 2009, 259, 260.

<sup>55</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) zu Regel 53.

<sup>56</sup> Nowotny, SWK 2009, w19, w24.

und die Grundsätze für mögliche Anwartschaften und Ansprüche des Vorstands im Fall der Beendigung (C-30). Auch Vergütungen über Management-Gesellschaften sind offenzulegen. Abhängig von der konkreten Gestaltung der Management-Gesellschaft sind auch in Einzeldarstellung die daraus bezogenen Vorstandsvergütungen offenzulegen.<sup>57</sup> Ebenfalls sollen die Grundsätze der im Unternehmen für den Vorstand gewährten betrieblichen Altersversorgung dargelegt werden. Die Darstellung der Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern erfolgt in einer Einzelveröffentlichung (C-51), wobei sich diese Angabe nur auf Kapitalvertreter bezieht (Arbeitnehmervertretern ist gesetzlich nur der Bezug eines Spensersatzes erlaubt).<sup>58</sup> Sofern die Gesellschaft eine D&O-Versicherung abgeschlossen hat, hat auch das Bestehen dieser Versicherung im Bericht dargelegt zu werden, nicht aber zB Informationen über Kosten oder Selbstbehalt.<sup>59</sup>

- 35 Es wird empfohlen, dass die Gesellschaft mindestens alle drei Jahre die Einhaltung der C- und R-Regeln des ÖCGK durch eine externe Gesellschaft oder einen Prüfer evaluieren lässt und das Ergebnis dieser Prüfung in den Bericht aufnimmt (R-62). Dazu besteht aber keine Verpflichtung. Als Hilfestellung bei der Durchführung dieser **Evaluierung** dient der auf der Website des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance bereitgestellte Fragebogen.<sup>60</sup> Als Evaluierer kommen unabhängige Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte oder andere Personen mit entsprechender Fachkenntnis in Frage.<sup>61</sup> Findet keine externe Evaluierung statt, oder werden im Zuge dieser Evaluierung Abweichungen von R-Regeln festgestellt, muss dies nicht im Bericht angegeben werden.

## IV. Insiderinformationen und Compliance

### A. Generell

- 36 Der Aufsichtsrat einer börsennotierten Aktiengesellschaft unterliegt zahlreichen kapitalmarktrechtlichen Beschränkungen zur Sicherung eines kontrollierten Informationsflusses zwischen den Aktionären und der Gesellschaft und zur Vermeidung von Interessenkollisionen.<sup>62</sup> Der Begriff Compliance umschreibt allgemein die Maßnahmen zur Sicherstellung einer gleichmäßigen Informationsallokation<sup>63</sup> auf dem Kapitalmarkt, wozu insbesondere Insiderprävention, die Verpflichtung zu Ad-hoc-Meldungen<sup>64</sup> sowie die Offenlegung von Directors' Dealings und die Unterbindung von Insidergeschäften zählen.
- 37 Die gesetzliche Verschwiegenheitsverpflichtung des Aufsichtsrats im Rahmen seiner organschaftlichen Treuepflicht (§ 99 iVm § 84 Abs 1 AktG) wird im Kapi-

<sup>57</sup> Zu Einzelheiten vgl. *Nowotny*, SWK 2009, w19, w22.

<sup>58</sup> *Nowotny*, SWK 2009, w19, w22.

<sup>59</sup> *Nowotny*, SWK 2009, w19, w21.

<sup>60</sup> Abrufbar unter <http://www.corporate-governance.at>.

<sup>61</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 30.

<sup>62</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 22 Rz 1; vgl. hierzu *Frowein* in HB Kapitalmarktinformation § 10 Rz 3.

<sup>63</sup> Vgl. *Lucius* in Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, 9 ff.

<sup>64</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 22 Rz 1.

talmarktrecht konkretisiert, indem der Aufsichtsrat in das gesellschaftsinterne Compliance-System integriert wird. Maßgebliche Vorschriften zu kapitalmarktrechtlichen Compliance-Pflichten finden sich im BörseG sowie in den entsprechenden Verordnungen, insbesondere der Emittenten-Compliance-Verordnung 2007<sup>65</sup> (ECV) sowie der Veröffentlichungs- und Meldeverordnung<sup>66</sup> (VMV).

## B. Insiderhandelsverbot

Die Mitglieder des Aufsichtsrats einer börsennotierten AG gehören kraft Gesetz zum Kreis der **Primärinsider** nach § 48b Abs 4 BörseG, vorausgesetzt, die entsprechende Information wird aufgrund ihrer Aufsichtsratsfunktion erlangt.<sup>67</sup> Die Aufsichtsratsmitglieder als „geborene Insider“ unterliegen dem Transaktionsverbot, dem Empfehlungsverbot sowie dem Informationsweitergabeverbot (vgl § 48b Abs 1 Z 1, 2 BörseG). **38**

Grundlage des Insiderhandelsverbots ist die **Insiderinformation**. § 48a Abs 1 Z 1 BörseG sowie § 3 Abs 1 ECV definieren den Begriff als „eine öffentlich nicht bekannte, genaue Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft und die, wenn sie öffentlich bekannt wäre, geeignet wäre, den Kurse dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen, weil sie ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde. Eine Information gilt dann als genau, wenn sie eine Reihe von bereits vorhandenen oder solchen Tatsachen und Ereignissen erfasst, bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft eintreten werden, und darüber hinaus bestimmt genug ist, dass sie einen Schluss auf die mögliche Auswirkung dieser Tatsachen oder Ereignisse auf die Kurse von Finanzinstrumenten oder damit verbundenen derivativen Finanzinstrumenten zulässt.“ **39**

Die gesetzliche Definition der Insider-Information enthält unbestimmte Rechtsbegriffe, die der Auslegung bedürfen. Zunächst gilt eine Information als öffentlich bekannt, wenn sie einem unbestimmten Kreis von Personen zugänglich gemacht wurde, zB durch einen Informationsverbreitungsdienst (Reuters etc) veröffentlicht wurde.<sup>68</sup> Die Information einer Bereichsöffentlichkeit, zB von am Kapitalmarkt interessierten Kreisen, ist hierfür ausreichend.<sup>69</sup> Eine Bekanntgabe vor einem begrenzten Personenkreis im Rahmen einer geschlossenen Veranstal- **40**

<sup>65</sup> Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Grundsätze für die Informationsweitergabe im Unternehmen sowie betreffend organisatorische Maßnahmen zur Vermeidung von Insiderinformationsmissbrauch für Emittenten, BGBl II 2007/213.

<sup>66</sup> Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Form, Inhalt und Art der Veröffentlichung und Übermittlung von Ad-Hoc-Meldungen und Directors' Dealings-Meldungen sowie über die Verbreitung von vorgeschriebenen Informationen, BGBl II 2005/109.

<sup>67</sup> *Schuhmacher*, ÖBA 2005, 533, 535.

<sup>68</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 05.04.2007 betreffend Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 2.3.1.

<sup>69</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 20 Rz 14.

tung ist keine öffentliche Verbreitung. Wird die Insiderinformation jedoch im Rahmen weiterführender Informationen verwendet, zB Ratingbewertungen, gilt die Information ebenfalls als bekanntgegeben.

- 41 Der Emittent und die Finanzinstrumente des Emittenten sind von einer Information direkt betroffen, wenn diese aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten selbst stammt, oder indirekt, wenn Änderungen wichtiger Faktoren (zB Maßnahmen aus staatlicher Wirtschaftsförderung, Veränderungen bei Devisenkursen oder Rohstoffpreisen) eintreten.<sup>70</sup> Die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung ist aus der ex-ante Sicht eines rationalen Anlegers, der seine Entscheidungen auf Basis sicherer Informationen trifft und keine reinen Spekulationsgeschäfte<sup>71</sup> aufgrund unbestätigter Gerüchte tätigt, zu beurteilen.<sup>72</sup> Eine starre Grenze (in der Literatur wird vereinzelt vertreten, dass eine erhebliche Kursbeeinflussung bei einer Kursänderung von 5 % vorliegt<sup>73</sup>) ist abzulehnen, vielmehr sollte auf die Entwicklung und Volatilität des jeweiligen Wertpapiers abgestellt werden.<sup>74</sup> Liegt bei einer ex-post Betrachtung eine tatsächliche Kursveränderung vor, kann dies als Indiz für eine Kurserheblichkeit gewertet werden.<sup>75</sup> Hinsichtlich des Erfordernisses der Genauigkeit lässt die FMA bereits genügen, dass bei Vorliegen einer Tatsache oder eines Ereignisses eine genaue Information vorliegen kann, sofern eine hinreichende Wahrscheinlichkeit dafür spricht, dass diese Tatsache eintreten wird, und die Tatsache so bestimmt ist, dass sich Schlüsse auf den Kurs des Emittenten daraus herleiten lassen. Auch Gerüchte, die einen Tatsachenkern enthalten, können eine Insiderinformation sein, abhängig von der Quelle, dem ihr zugrundeliegenden Sachgehalt und der Verfassung des betroffenen Marktes oder Marktsegments.<sup>76</sup>
- 42 Der Tatbestand des **Insiderhandels gemäß § 48b Abs 1 BörseG** ist erfüllt, wenn ein „Insider eine Insider-Information mit dem Vorsatz ausnützt, sich oder einem Dritten einen Vermögensvorteil zu verschaffen, indem er
1. davon betroffene Finanzinstrumente kauft, verkauft oder einem Dritten zum Kauf oder Verkauf anbietet, empfiehlt oder
  2. diese Information, ohne dazu verhalten zu sein, einem Dritten zugänglich macht.“

<sup>70</sup> Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 20 Rz 17; vgl hierzu auch die Beispiele im von der BaFin veröffentlichten Emittentenleitfaden (2009), 54.

<sup>71</sup> *Schumacher*, ÖBA 2005, 533, 542; *Kalss/Zahradnik*, *ecolex* 2006, 393, 396.

<sup>72</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner* in Kapitalmarktrecht § 14 Rz 16; *Zahradnik/Kapeller* in Brandl/*Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, 138.

<sup>73</sup> Vgl hierzu *Aicher/Kalss/Oppitz*, Börserecht 140 mwN; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>5</sup>, § 13 Rz 63.

<sup>74</sup> *Zahradnik/Kapeller* in Brandl/*Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, 139.

<sup>75</sup> Vgl zB *Marsch-Barner* in *Semler/v. Schenck*, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 192.

<sup>76</sup> Vgl Emittentenleitfaden der BaFin, 32 zu Kriterien zur Differenzierung; Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 5.4.2007 betreffend Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 2.3.1.1; vgl zur Darstellung des Meinungsstands in Deutschland *Mennicke/Jakovou* in *Fuchs*, WpHG § 13 Rz 47 ff.

Ein Verstoß gegen Tatbestand des § 48b Abs 1 BörseG kann mit Freiheitsstrafe von bis zu drei bzw fünf Jahren (falls der Vermögensvorteil EUR 50.000 übersteigt) bestraft werden. **43**

Unter vom Insiderhandelsverbot erfasste Finanzinstrumente fallen gemäß § 48a Abs 1 Z 3 BörseG etwa auch Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, Futures, Zinsausgleichsvereinbarungen, Zins- und Devisenswaps, Kaufs- und Verkaufsoptionen aller genannten Instrumente einschließlich Devisen- und Zinsoptionen, Warenderivate und alle sonstigen Instrumente, die im amtlichen Handel notieren oder zum geregelten Freiverkehr zugelassen wurden. Aktienoptionsprogramme für Führungskräfte zählen nicht zu den Insiderpapieren, da diese nicht gehandelt werden.<sup>77</sup> Anders ist dies zu beurteilen, wenn Aktienoptionen zur Erfüllung dieser Programme am Markt erworben werden. **44**

Ein Aufsichtsratsmitglied darf keine Transaktionen in den genannten Finanzinstrumenten betreiben. Ausreichend ist hierfür bereits die Erteilung einer Order, nicht erst die spätere tatsächliche Ausführung. Wird ein bereits bestehendes, bereits ohne Insiderinformation langfristig geplantes Vorhaben realisiert (**Masterplan**), ist weitgehend anerkannt, dass dieses unabhängig von Insider-Informationen erfolgt und keine insiderrechtlichen Bedenken hervorruft, da die Durchführung der Transaktion in keinem Kausalzusammenhang mit der Insiderinformation steht.<sup>78</sup> Der Nachweis, dass das Vorhaben bereits vor Erlangen der Insider-Information geplant war, ist allerdings nicht unproblematisch zu führen und verlangt in der Praxis genaue Dokumentation der Planungsstufen des Vorhabens. **45**

Auch **Empfehlungen** (Tipps) an Dritte, unabhängig ob diese unter Offenlegung der Insiderinformation erfolgen, stellen ein Ausnutzen der Insiderinformation dar. Empfiehlt der Insider einem Dritten, von einer Transaktion Abstand zu nehmen, verstößt er nicht gegen das Empfehlungsverbot, da er einem Dritten nicht den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments empfiehlt<sup>79</sup> und damit kein tatbestandsmäßiges Verhalten vorliegt. **46**

Das **Weitergabeverbot** an Dritte ist grundsätzlich bei jeglicher Form der Weitergabe an einen Dritten erfüllt, abgesehen von gesetzlichen oder vertraglichen Auskunftspflichten. Die Weitergabe an Berater oder Auskunftspersonen ist erlaubt, solange diese zur Verschwiegenheit verpflichtet sind. An einzelne Aktionäre dürfen grundsätzlich keine Insider-Informationen weitergegeben werden. Ausnahmsweise kann die Weitergabe an einen Großaktionär zur Planung einer Maßnahme zulässig sein kann.<sup>80</sup> Tatbestandsmäßig wohl ebenfalls erfasst ist das bloße Zugänglichmachen einer Information für einen Dritten.<sup>81</sup> Ausnahmen stel- **47**

<sup>77</sup> *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 200.

<sup>78</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 20 Rz 24.

<sup>79</sup> *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 210; *Assmann* in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup>, § 14 Rz 122.

<sup>80</sup> *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 204; *Assmann* in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup>, § 14 Rz 92.

<sup>81</sup> Vgl hierzu § 14 Abs 1 Z 2 dt WpHG; *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck § 12, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 201.

len Auskünfte im Rahmen einer Due Diligence an den möglicherweise künftigen Erwerber dar.<sup>82</sup> Nach der jüngsten Rechtsprechung des EuGH<sup>83</sup> zur Marktmissbrauchs-RL gilt für den Primärinsider der Erfahrungssatz,<sup>84</sup> dass eine Insiderinformation vorsätzlich ausgenutzt wurde. Der Primärinsider kann diesen Erfahrungssatz durch entsprechenden Gegenbeweis widerlegen.<sup>85</sup> Zusätzlich verlangt das Gesetz den „Vorsatz, sich oder einem Dritten einen Vermögensvorteil zu verschaffen“. Der damit vom Gesetz verlangte Bereicherungsvorsatz<sup>86</sup> kann in der Praxis zu Beweisproblemen führen. Regelmäßig wird jedoch der Primärinsider als verständiger Anleger die Information zur Grundlage seiner Anlageentscheidung gemacht haben, um damit einen Vorteil zu erzielen. Dies führt aber nicht zu einer zwingenden Vermutung des Bereicherungsvorsatzes.<sup>87</sup>

- 48 Für den Fall, dass ein Insider in Kenntnis oder grob fahrlässiger Unkenntnis des Vorliegens einer Insider-Information aber **ohne Bereicherungsvorsatz** eine Insiderinformation auf die in § 48a Abs 1 Z 1, 2 BörsG beschriebene Weise verwendet, kann der Insider mit einer Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr, bzw 3 Jahren (falls der Vermögensvorteil EUR 50.000 übersteigt) gemäß § 48b Abs 3 BörseG bestraft werden. Ausreichend ist die Kenntnis oder grob fahrlässige Unkenntnis, dass es sich bei der Information um eine Insiderinformation handelt sowie das Zugänglichmachen an einen Dritten, ohne dazu verhalten zu sein. Der erforderliche Vorsatz muss nur die Verwendung der Information im Rahmen des Kaufs, Verkaufs, der Empfehlung oder des Zugänglichmachens der Information umfassen und die Insider-Information in die Entscheidungsgrundlage miteinfließen.<sup>88</sup> Die Ausnahmen hinsichtlich bereits geplanter Transaktionen (Masterplan, vgl Rz 45) gelten auch hier.<sup>89</sup>
- 49 Die Tatbestände des § 48a BörseG können nach dem Wortlaut der Vorschrift, der auf die Strafbarkeit bestimmter Handlungen abstellt, nicht durch Unterlassen erfüllt werden. Unterlässt ein Insider aufgrund einer Insiderinformation eine bereits geplante Transaktion oder widerruft eine Order, macht er sich nicht strafbar.<sup>90</sup>

<sup>82</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 24 Rz 30.

<sup>83</sup> EuGH 23. 12. 2009, C-45/08 (Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck gegen Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)).

<sup>84</sup> *Widder/Bedkowski*, GWR 2010, 35.

<sup>85</sup> EuGH 23. 12. 2009, C-45/08.

<sup>86</sup> Vgl insoweit die Neufassung des § 14 Abs 1 WpHG unter deutschem Recht, durch die der Begriff „Ausnutzen“ durch „Verwendung“ ersetzt wurde, damit eine Strafbarkeit nicht mehr von den schwer nachweisbaren Motiven den Handelnden abhängt. Vgl hierzu *Marsch-Barner* in *Semler/v. Schenck*, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 195.

<sup>87</sup> Vgl zum Merkmal des Bereicherungsvorsatzes *Gall*, *ecolex* 2003, 560, 562 f.

<sup>88</sup> *Schuhmacher*, ÖBA 2005, 533, 534 ff, auch zur Frage der richtlinienkonformen Umsetzung.

<sup>89</sup> *Schuhmacher*, ÖBA 2005, 533, 538.

<sup>90</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 20 Rz 23; *Oppitz* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, 167; vgl hierzu Meinungsstand in Deutschland zu § 14 WpHG: *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>3</sup> § 14 Rz 16 und Nachweise ebenda.

### C. Ad-hoc Publizität

Gemäß § 48d Abs 1 BörseG haben Emittenten Insiderinformationen, die sie **50** unmittelbar betreffen, unverzüglich der Öffentlichkeit bekannt zu geben (ad-hoc Publizität). Durch die Ad-hoc Publizität soll die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts sichergestellt werden, indem zum einen Insiderhandel (siehe dazu Rz 38 ff) hintangehalten werden soll und zum anderen die Gleichbehandlung der Aktionäre hinsichtlich Informationserteilung gewährleistet wird.<sup>91</sup> Die Ad-hoc Publizität ergänzt die Regelpublizität (siehe dazu Rz 91) durch die Möglichkeit stichtagsunabhängiger, punktueller Informationen.<sup>92</sup>

Die Bestimmungen zur Ad-hoc Publizität sind anwendbar auf Emittenten von **51** Finanzinstrumenten. Der Begriff des Emittenten ist in diesem Zusammenhang gesetzlich nicht definiert. § 48a Abs 1 BörseG gilt für sämtliche Emittenten, die im amtlichen Handel notieren oder zum geregelten Freiverkehr zugelassen wurden.<sup>93</sup> Veröffentlichungspflichtig ist der Emittent, mithin die Gesellschaft selbst. Die Veröffentlichung einer Ad-hoc pflichtigen Tatsache ist eine Geschäftsführungsaufgabe und fällt in die **Verantwortung des Vorstands**.<sup>94</sup>

Eine Insider-Information ist Ad-hoc pflichtig, wenn sie den Emittenten **52** **unmittelbar** betrifft. Damit ist jede Ad-hoc Information eine Insider-Information, aber nicht jede Insider-Information eine Ad-hoc Information.<sup>95</sup> Beispiele für ad hoc zu veröffentlichende Insiderinformationen sind personelle Veränderungen im Vorstand, bedeutende Rechtsstreitigkeiten, neue Produktentwicklungen, Veräußerung von Kerngeschäftsfeldern, wesentliche Strukturmaßnahmen, Erwerb oder Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen, Kapitalmaßnahmen (inkl Kapitalberichtigung), Ausfall wesentlicher Schuldner oder Restrukturierungsmaßnahmen mit erheblichen Auswirkungen auf die künftige Geschäftstätigkeit.<sup>96</sup> Neben Informationen, die den Emittenten selbst betreffen, sind im Rahmen vom Konzernsachverhalten auch Ereignisse in Mutter- oder Schwes-tergesellschaften offen zu legen, sofern diese unmittelbare Folgen für den Emittenten haben.<sup>97</sup>

Dem Vorstand obliegt die oftmals schwierige Entscheidung, ob und ab **53** welchem Zeitpunkt eine Ad-hoc pflichtige Tatsache vorliegt, da sich kursrelevante Vorgänge häufig über einen längeren Zeitraum entwickeln und dabei verschiede-

<sup>91</sup> *Frowein* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation § 10 Rz 3; vgl auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 14 Rz 2; *Rüffler*, ÖBA 2009, 724; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>5</sup> § 15 Rz 30, 32.

<sup>92</sup> *Frowein* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation § 10 Rz 5.

<sup>93</sup> ErläutRV 134 BlgNR 23. GP 36.

<sup>94</sup> *Brandl/Hohensinner*, *ecolex* 2002, 92, 93.

<sup>95</sup> *Gall*, *ecolex* 2003, 560, 565.

<sup>96</sup> Vgl *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht §14 Rz 7; Emittentenleitfaden der BaFin (2009), 56.

<sup>97</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner* in Kapitalmarktrecht §14 Rz 8, vgl *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>5</sup> § 15 Rz 72; vgl zu Veröffentlichungspflichten in Konzernverhältnissen auch *Pfüller* in *Fuchs*, WpHG § 15 Rz 160 ff.

<sup>98</sup> *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht<sup>2</sup>, Rz 16.247 f.

ne Stadien durchlaufen, bis eine publizitätspflichtige Insidertatsache entstanden ist.<sup>98</sup> Problematisch ist dies dann, wenn die Entscheidung von der Zustimmung des Aufsichtsrates abhängt. Nach dem BGH<sup>99</sup> ist die Ad-hoc-Pflicht abhängig vom Grad der **Eintrittswahrscheinlichkeit** des jeweiligen Ereignisses. In der zugrundeliegenden Entscheidung wurde eine Eintrittswahrscheinlichkeit von über 50 %, für das Vorliegen einer Ad-hoc Pflicht verlangt. Ob der Vorstand damit eine Ad-hoc Meldung vorzunehmen hat, hat er auf den jeweiligen Stufen des Entscheidungsprozesses regelmäßig durch eine Wahrscheinlichkeitsprognose zu überprüfen. Die allein ausstehende Zustimmung des Aufsichtsrats wird in der Regel keine Nichtveröffentlichung rechtfertigen<sup>100</sup> (vgl aber die Möglichkeit des Aufschubs nach § 48 Abs 2 BörseG). Im Rahmen von M&A-Transaktionen können sämtliche Vorstufen des Signings eine Veröffentlichungspflicht auslösen, so dass nicht unter Hinweis auf fehlende Vorstands- oder Aufsichtsratsbeschlüsse abgewartet werden darf.<sup>101</sup> Praktisch lässt sich für Vorstand und Aufsichtsrat oftmals nur schwer feststellen, ob eine hinreichende Wahrscheinlichkeit und eine hinreichend präzise Tatsache vorliegen.<sup>102</sup> In der Praxis sprechen sich Vorstand und Aufsichtsrat, außerhalb von Aufsichtsratssitzungen auch der Aufsichtsratsvorsitzende, regelmäßig im Vorfeld der Bekanntmachung einer Ad-hoc-Meldung ab.

- 54 Grundsätzlich sind Ad-hoc Meldungen **sofort zu veröffentlichen** (§ 48d Abs 1 BörseG). Die weit verbreitete Praxis, erst nach Börseschluss oder nach der Aufsichtsratssitzung ad hoc zu melden, ist unzulässig. Regelmäßig wird daher die auf einen Tagesordnungspunkt einer Aufsichtsratssitzung bezug habende Ad-hoc Meldung im Entwurf vorbereitet und nach der Beschlussfassung, allenfalls nach weiterer Abstimmung mit dem Aufsichtsrat aus der Aufsichtsratssitzung heraus veröffentlicht. Für den Fall von erheblichen Änderungen bereits offengelegter Ad-hoc-Informationen müssen diese Änderungen ebenfalls, auf gleichem Wege wie die bereits veröffentlichte Information unverzüglich bekanntgegeben werden.
- 55 Werden Insider-Informationen, die nicht notwendigerweise Ad-hoc pflichtige Informationen sind, unabsichtlich an einen nicht zur Verschwiegenheit verpflichteten Dritten weitergegeben, hat unverzüglich eine öffentliche Bekanntgabe zu erfolgen (§ 48d Abs 3 BörseG).
- 56 Unterlässt der Vorstand eine Ad-hoc Meldung, verletzt der Emittent seine Publizitätspflicht. In erster Linie kommt es deshalb zu einer Haftung des Emittenten aus Delikt, einer Schutzgesetzverletzung in Zusammenhang mit den Normen des BörseG oder aus der Verletzung eines Schutzverhältnisses.<sup>103</sup> Für den Vorstand kommt eine Haftung aufgrund der Verletzung eines Schutzgesetzes oder aus per-

<sup>99</sup> BGH NJW-RR 2008, 865.

<sup>100</sup> *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 236.

<sup>101</sup> *Assmann* in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup> § 15 Rz 75; vgl auch *Kalss/Zahradnik*, *ecolx* 2006, 393, 396: Demnach sollen M&A-Transaktionen in der Regel bis zum Signing keine Ad-hoc Pflicht auslösen.

<sup>102</sup> *Marsch-Barner* in Semler/v. Schenck, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 238.

<sup>103</sup> Vgl hierzu *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 19 Rz 10–16; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Gesellschaftsrecht Rz 3/441.

sönlicher Haftung als Vertreter im Zusammenhang mit einem Sonderverhältnis<sup>104</sup> oder aus Delikt in Betracht. Weiters könnte der Tatbestand der Marktmanipulation (§ 48c BörseG) erfüllt sein. Auch eine Haftung des Aufsichtsrats wird für Ausnahmefälle, in denen der Aufsichtsrat selbst aktiv an der Pflichtverletzung mitgewirkt hat oder dafür sogar alleine zuständig war (zB bei Vorstandsbestellungen) diskutiert.<sup>105</sup>

Die Ad-hoc Meldung an die FMA hat in deutscher Sprache, oder wenn die Wertpapiere auch in einem anderen Staat als Österreich zugelassen sind, auch in der jeweils anderen Landessprache oder in einer in Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache zu erfolgen (vgl zu Einzelheiten § 85 BörseG). Eine Meldung in deutscher und englischer Sprache erfüllt diese Anforderungen. Die Veröffentlichung muss kurz und prägnant formuliert sein, sie soll eine Länge von mehr als 500 Zeichen nicht überschreiten<sup>106</sup> und neben der Überschrift „Ad-hoc-Meldung“ im Betreff durch einschlägige Schlagworte den jeweiligen Inhalt kenntlich zu machen.<sup>107</sup> **57**

Neben der Übermittlung an die FMA hat der Emittent die in der Veröffentlichungs- und Meldeverordnung (VMV) enthaltenen **Sonderbestimmungen zur Verbreitung von vorgeschriebenen Informationen**, die neben der Veröffentlichung von ad hoc-Meldungen ua auch für Directors' Dealings- Meldungen sowie für die Veröffentlichung von Jahresabschlüssen zur Anwendung kommen, einzuhalten (§ 11 f VMV). Im Anschluss an die Information der FMA muss die jeweils meldepflichtige Person die Information auf schnellem, nicht diskriminierendem Wege unter Verwendung mindestens eines der elektronischen Informationsverbreitungssysteme von Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire veröffentlichen, um größtmöglichen, zumindest gemeinschaftsweiten Zugang des Anlegerpublikums zu gewährleisten<sup>108</sup> (vgl § 82 Abs 8 BörseG). **58**

Um nicht durch die fehlerhafte Übermittlung den Kurs des Emittenten zu beeinflussen, verpflichtet die VMV Emittenten, für die Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, zur Einhaltung erhöhter Anforderungen für die Sicherheit der übermittelten Nachrichten gegen unbefugten Zugriff, Verfälschung und zum Nachweis der Quelle (§ 11a VMV). Der Betreff der Nachricht soll schlagwortartig den wesentlichen Inhalt zusammenfassen. Der Veröffentlichungspflichtige, Datum wie Uhrzeit der Informationsübermittlung sowie das Ziel der gemeinschaftsweiten Verbreitung sollen erkennbar sein. Für Systemfehler auf Seiten der Verbreitungsmedien ist der Veröffentlichungspflichtige nicht verantwortlich (§ 11a Abs 4 VMV). **59**

Um Irreführungen des Kapitalmarkts aufgrund unsicherer, später zu revidierender Ad-hoc Informationen zu vermeiden, wurde im Zuge der Umsetzung der **60**

<sup>104</sup> Vgl hierzu *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 19 Rz 19; *Brandl/Hohensinner*, *ecol* 2002, 92, 95; aA *Gruber*, wbl 2006, 445.

<sup>105</sup> *P. Doralt/W. Doralt* in *Semler/v. Schenck*, ARHdb<sup>3</sup> § 13 Rz 188.

<sup>106</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht §14 Rz 19.

<sup>107</sup> Vgl hierzu auch Regeln zur Verbreitung der Ad-hoc Meldung im Regelwerk Prime Market der Wiener Börse, 12.

<sup>108</sup> *Fragner/Schimka*, GesRZ 2008, 123; *Bitzyk/Oelkers*, ÖBA 2009, 508.

Marktmissbrauchs-RL für den Emittenten die Möglichkeit eingeführt, auf Basis eigener Entscheidung, ohne vorherige Zustimmung der FMA eine Veröffentlichung unter Einhaltung der in § 48d Abs 2 BörseG festgelegten Bedingungen aufzuschieben (**Sistierung**). Der Emittent muss die FMA unverzüglich über die Entscheidung, die Bekanntgabe aufzuschieben, in Kenntnis setzen. Die Entscheidung zum Aufschub ist ausreichend zu dokumentieren.<sup>109</sup> Die FMA beurteilt die Gründe für einen Aufschub allerdings restriktiv.

61 Ein Aufschub ist zulässig, sofern durch die Bekanntgabe berechnigte Interessen des Emittenten beeinträchtigt sein könnten, keine Irreführung der Öffentlichkeit stattfindet und der Emittent die Vertraulichkeit der Information gewährleisten kann. Einen Aufschub können zB laufende Verhandlungen oder die Gefährdung der finanziellen Erholung des Emittenten rechtfertigen. Auch mehrstufige Entscheidungsprozesse beim Emittenten, insbesondere eine noch nicht hinreichend wahrscheinliche Zustimmung des Aufsichtsrats, können einen Aufschubbetrag darstellen.<sup>110</sup> Allein der Abschluss einer Geheimhaltungsvereinbarung stellt kein berechtigtes Interesse dar.<sup>111</sup> Eine Irreführung der Öffentlichkeit kann vorliegen, wenn der Emittent den Markt gegenteilig informiert hat, zB indem er Gerüchte über die bevorstehende Transaktion dementiert hat.<sup>112</sup> Wird ein Gerücht von Dritter Seite gestreut, ist zunächst keine Reaktion durch den Emittenten erforderlich, es sei denn, es treten zusätzliche Umstände (etwa Kursschwankungen) auf.<sup>113</sup>

62 Für den Fall des Aufschubs der Bekanntgabe hat der Emittent **Vorkehrungen zu treffen, um die Vertraulichkeit der Insider-Information gewährleisten**: Zum einen hat er sicherzustellen, dass keine unbefugten Personen Zugang zu der vertraulichen Information erhalten, zum anderen, dass sämtliche Insider sich über die sich aus diesem Wissen ergebenden rechtlichen Pflichten und der drohenden Sanktionen für den Fall der Zuwiderhandlung bewusst sind. Hierzu sei auf die Bedeutung eines unternehmensinternen Compliance-System zur Sicherung der Geheimhaltung der Insider-Informationen (s Rz 74 ff) sowie auf die nach § 48d Abs 3 BörseG verpflichtend zu führenden Insider-Verzeichnisse hingewiesen. Insbesondere sollten die generellen Vorsichtsmaßnahmen im Unternehmen beim Umgang mit Insider-Informationen noch verstärkt werden. Es sollte besonders darauf geachtet werden, die Zahl der Insider möglichst gering zu halten und Insider-Informationen explizit als solche zu kennzeichnen. Die Zahl der Insider im Aufsichtsrat kann reduziert werden, indem Entscheidungen so weit möglich an Ausschüsse übertragen werden. Auch können Einberufungsfristen für Sitzungen des Gesamtaufsichtsrats sowie der befassten Ausschüsse verkürzt werden.<sup>114</sup> Weiters hat der Emittent sicherzustellen, dass im Fall einer Verbreitung der Infor-

<sup>109</sup> Vgl hierzu *Scheider/Gilfrich*, BB 2007, 56.

<sup>110</sup> Vgl hierzu *Rüffler*, ÖBA 2009, 724, 729.

<sup>111</sup> *Kalss/Zahradnik*, *ecolex* 2006, 393, 396.

<sup>112</sup> *Schäfer* in *Marsch-Bauner/Schäfer*, HB börsennotierte AG § 14 Rz 38; *Möllers*, WM 2005, 1393, 1397.

<sup>113</sup> *Möllers*, WM 2005, 1393, 1397.

<sup>114</sup> Vgl *Marsch-Barner* in *Semler/v. Schenck*, ARHdb<sup>3</sup> § 12 Rz 257.

mation eine unmittelbare Bekanntgabe der Information erfolgen kann (§ 48d Z 2 BörseG). Wenn die Information dennoch leakt, muss die Ad-hoc Meldung, die vorbereitet ist und der FMA gefaxt wurde, sofort veröffentlicht werden. Wird ein unwahres Gerücht öffentlich bekannt, besteht keine allgemeine Verpflichtung zur Abgabe einer Stellungnahme. Diese kann aber notwendig werden, falls durch das Gerücht bei einem verständigen Anleger bestimmte Erwartungshaltungen hervorgerufen werden.<sup>115</sup> Dies wird insbesondere der Fall sein, wenn es sich nicht um ein „Marktgerücht“ handelt, sondern der Emittent Grund zur Annahme hat, dass es sich um eine aus einer Vertraulichkeitslücke des Emittenten stammende Information handelt.<sup>116</sup>

## D. Directors' Dealings

Mitglieder des Aufsichtsrats einer börsennotierten Aktiengesellschaft mit Sitz in Österreich, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt iSd § 1 Abs 2 BörseG zugelassen sind, sowie gegebenenfalls in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen haben sämtliche von ihnen getätigte Geschäfte auf eigene Rechnung mit zum Handel zugelassenen Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren des Emittenten und der mit diesem verbundenen Unternehmen (§ 228 Abs 3 UGB) und mit sich darauf beziehenden Derivaten der FMA zu melden und unverzüglich zu veröffentlichen (§ 48d Abs 4 BörseG; L-19 ÖCGK). **63**

Der Wortlaut des Gesetzes sieht nur „Emittenten von Finanzinstrumenten mit Sitz im Inland“ vom Anwendungsbereich der Directors' Dealings Regeln erfasst und schließt damit Emittenten mit Sitz in anderen EWR-Staaten aus. Nach der hL sind die Regelungen auch auf sämtliche Mitglieder mit Sitz in Österreich oder einem anderen EWR-Staat, die an einer österreichischen Börse in einem geregelten Markt notieren oder einen solchen Zulassungsantrag gestellt haben, anwendbar.<sup>117</sup> **64**

Zu den **in enger Beziehung stehenden Personen** zählen (auch getrennt lebende) Ehegatten, Lebenspartner, unterhaltsberechtignte Kinder oder andere Familienmitglieder, die seit mindestens einem Jahr im gemeinsamen Haushalt leben. Geschäfte von außerehelichen Lebensgefährten müssen nach den Empfehlungen der FMA nicht gemeldet werden.<sup>118</sup> **65**

Ebenfalls meldepflichtig sind juristische Personen, treuhändisch gehaltene Einrichtungen und Personengesellschaften, deren Führungsgeschäfte durch einen Aufsichtsrat wahrgenommen werden, durch einen solchen gegründet oder kontrolliert werden, oder die die gleichen Interessen verfolgen.<sup>119</sup> Als Beispiel nennt **66**

<sup>115</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 05.04.2007 betreffend Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 2.3.1.1.

<sup>116</sup> Vgl hierzu Assmann in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup> § 15 Rz 168 mwN und der Darstellung des Meinungsstands in Deutschland.

<sup>117</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht §18 Rz 5; *Herbst/Kusznier* in Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, 64.

<sup>118</sup> *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197; so auch die Rechtslage in Deutschland gem § 15a WpHG, vgl *Sehte* in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup> § 15a Rz 49.

<sup>119</sup> Vgl hierzu Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 05.04.2007 betreffend Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings.

die FMA den Erwerb von Aktien des Emittenten durch ein Unternehmen, an dem ein Aufsichtsratsmitglied des Emittenten einen nennenswerten wirtschaftlichen Vorteil erzielen kann.<sup>120</sup> Auch wenn dem Aufsichtsrat häufig das entsprechende Geschäft nicht zuzurechnen ist, schreibt das Gesetz hier eine Meldeverpflichtung vor, obwohl solchen Transaktionen Indikator- und Signalwirkung fehlt.<sup>121</sup> Der Erwerb von Aktien durch ein Unternehmen, auf dessen Geschäftsführung dem Aufsichtsrat oder einer zu ihm in enger Verbindung stehenden Person ein kontrollierender Einfluss zuzuschreiben ist (zB aus Mehrheitsbeteiligung, Stimmbindungsvereinbarung, Stiftungen, echte und unechte Spezialfonds), ist von der Meldepflicht erfasst.<sup>122</sup> Fälle, in denen gleichlaufende Interessen eine Meldepflicht auslösen können, liegen dann vor, wenn es aus Sicht der Führungskraft unerheblich ist, ob sie selbst oder die juristische Person an ihrer statt das Geschäft vornimmt (auf eigene Rechnung und im eigenen Namen).<sup>123</sup>

67 Zu den **meldepflichtigen Finanzinstrumenten** zählen nach Auffassung der FMA neben Aktien eigenkapitalorientierte Genussscheine, Partizipationsscheine und Hinterlegungsscheine.<sup>124</sup> Der Erwerb einer Wandelschuldverschreibung ist nicht meldepflichtig, die Ausübung des Gestaltungsrechts zum Erwerb der Aktien muss jedoch gemeldet werden. Erwerb und Verkauf von Anteilen an Kapitalanlagefonds sind nicht meldepflichtig.<sup>125</sup> Anders wäre dies wohl hinsichtlich des Erwerbs oder der Ausübung einer Option hinsichtlich eines Baskets zu beurteilen, wenn dessen Preis überwiegend von dem Kurs der Aktien des Emittenten abhängt.<sup>126</sup> Wurden dem Aufsichtsrat ausnahmsweise Aktienoptionen im Rahmen einer langfristigen Vergütungsvereinbarung gewährt, so ist nicht der Erwerb der Option, jedoch deren Ausübung meldepflichtig.<sup>127</sup>

68 Geschäfte, die auf fremde Rechnung zugunsten einer nicht meldepflichtigen Person ausgeführt werden, unterliegen nicht der Meldepflicht.<sup>128</sup>

69 Gemäß § 48d Abs 4 Z 2 BörseG hat die Meldung an die FMA innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem Tag des Geschäftsabschlusses zu erfolgen. Die Meldung kann solange aufgeschoben werden, bis die Gesamt-Abschlusssumme der Geschäfte einer meldepflichtigen Person den **Betrag von EUR 5000** (einschließlich der Geschäfte von nahestehenden Personen) **pro Kalenderjahr** übersteigt. In der Praxis kommt dieser Ausnahme aufgrund des niedrigen Betrages nur geringe Bedeutung zu. Die Führungskraft und die ihm nahestehenden Personen haben je-

<sup>120</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 5.4.2007 betreffen Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 3.1.2.

<sup>121</sup> Vgl hierzu *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 200.

<sup>122</sup> Vgl hierzu *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 201.

<sup>123</sup> *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 202.

<sup>124</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 05.04.2007 betreffen Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 3.2.

<sup>125</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 05.04.2007 betreffen Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 3.2.

<sup>126</sup> Vgl zum deutschen Recht: *Pfüller* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation, § 22 Rz 28.

<sup>127</sup> *Sehte* in Assmann/Schneider, WpHG<sup>5</sup> § 15a Rz 83.

<sup>128</sup> Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 06.03.2006 in der Fassung vom 5.4.2007 betreffen Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings, Punkt 3.3.2.

weils eigene Meldungen vorzunehmen, die Führungskraft hat nicht die Pflicht, die Geschäfte einer ihm nahestehenden Person offenzulegen.<sup>129</sup>

Nähere Bestimmungen zur Melde- und Veröffentlichungspflicht enthält die VMV. Die Meldung an die FMA haben die in § 48d Abs 4 BörseG, § 8 VMV genannten Informationen zu enthalten. Formulare zur Meldung von Directors' Dealings durch natürliche Personen und durch juristische Personen sind als Anlage der VMV angeschlossen und können über die Website der FMA abgerufen werden.<sup>130</sup> Sofern die Zustimmung des Meldpflichtigen auf dem Formular erteilt wird, veröffentlicht die FMA die Meldung auf ihrer Homepage (§ 10 Abs 2 VMV). Der Emittent soll nach den Regeln des ÖCGK erfolgte Meldungen über Directors' Dealings unverzüglich auf der **Website des Emittenten veröffentlichen** und dort für den Zeitraum von mindestens drei Monaten bereit halten. Ein Link auf die bei der FMA veröffentlichte Meldung soll hierfür genügen (C-73 ÖCGK).

Der Emittent hat sicherzustellen, dass Meldungen über Directors' Dealings durch Personen aus Vertraulichkeitsbereichen auch dem Compliance-Verantwortlichen übermittelt werden, der den Inhalt und Zeitpunkt der Meldung erfasst (§ 10 ECV).

Neben der Meldung an die FMA sowie an den Emittenten und dessen Compliance-Beauftragten hat auch eine Veröffentlichung gemäß § 10 Abs 1 iVm § 11 VMV zu erfolgen, vgl hierzu Rz 50 ff). Bei dieser Veröffentlichung können aus Gründen des Datenschutzes<sup>131</sup> die Angabe der Geschäftsanschrift, der Telefonnummer, des Geburtsdatum sowie die Unterschrift unterbleiben.

Für den Fall von Nachfragen seitens der FMA hat der Meldepflichtige folgende Daten hinsichtlich der Veröffentlichung der Meldung bereitzuhalten: Angaben zur Person, die die Meldung an die FMA übermittelt hat, Angaben zum Nachweis der Gültigkeit der Sicherheitsmaßnahmen, Datum und Uhrzeit der Übermittlung an die Medien und Angaben, an welche Medien übermittelt wurde.

## E. Compliance-Organisation

Die gesetzliche Verpflichtung zur Einrichtung einer Compliance-Organisation für jeden Emittenten ist in § 82 Abs 5 BörseG geregelt. Demnach hat ein Emittent (1) die für ihn tätigen Personen über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen zu unterrichten, (2) interne Richtlinien für die Informationsweitergabe im Unternehmen zu erlassen sowie die Einhaltung überwachen, und (3) geeignete organisatorische Maßnahmen zur Verhinderung einer missbräuchlichen Verwendung oder Weitergabe von Insiderinformationen zu treffen. Diese Verpflichtungen werden in der ECV, die von der FMA auf der Grundlage der Ermächtigung in § 82 Abs 6 S 2 BörseG erlassen wurde, konkretisiert und sollen sicherstellen, dass sämtliche österreichische börsennotierte Unternehmen die Regeln

<sup>129</sup> *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197.

<sup>130</sup> Abrufbar unter: <http://www.fma.gov.at/cms/site/DE/detail.html?doc=CMS1140107060297&channel=CH0099>.

<sup>131</sup> *Kapfer*, *ecolex* 2006, 71, 73.

zum Schutz des Kapitalmarkts und zum Schutz von Insider-Informationen einhalten.<sup>132</sup> Die ECV gilt für alle Emittenten, deren Aktien oder aktienähnliche Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt in Österreich zugelassen sind.

- 75 Gemäß § 13 Abs 1 S 1 ECV ist die Geschäftsleitung des Emittenten für Umsetzung und Einhaltung der Verordnung verantwortlich. Für den Aufsichtsrat ergeben sich keine unmittelbaren Verpflichtungen aus der ECV (vgl aber Rz 63 ff). Der Aufsichtsrat muss aber in die Compliance-Organisation des Unternehmens integriert werden.
- 76 Die ECV sieht folgende **Kernverpflichtungen** vor:
- Einrichtung und Dokumentation von Vertraulichkeitsbereichen;
  - Vorkehrungen zur Sicherstellung zur Weitergabe und Speicherung vertraulicher Informationen;
  - Einrichtung von Sperrfristen für Papiere des Emittenten;
  - Meldung von Directors' Dealings;
  - Anlegen und Führen eines Insider-Verzeichnisses;
  - Erlass einer internen Compliance-Richtlinie;
  - Ernennung eines Compliance-Verantwortlichen (abhängig von der Unternehmensgröße).
- 77 Es sind sowohl ständige als auch projektbezogene Vertraulichkeitsbereiche im Unternehmen einzurichten (§ 3 Z 3 ECV). Projektbezogene Vertraulichkeitsbereiche müssen entsprechend dokumentiert werden, einschließlich Beginn und Ende des Vertraulichkeitsbereichs sowie dem Compliance-Verantwortlichen gemeldet werden. Das **Insiderverzeichnis** (§ 48d Abs 3 BörseG) wird vom Compliance-Verantwortlichen geführt (§ 11 Abs 1 ECV) und muss mindestens fünf Jahre lang aufbewahrt werden.
- 78 Der Aufsichtsrat zählt wie die Geschäftsleitung oder der Zentralbetriebsrat zu einem ständigen Vertraulichkeitsbereich, die Mitglieder des Aufsichtsrates sind „Personen aus Vertraulichkeitsbereichen“ (§ 3 Z 4 ECV). Die Geschäftsleitung hat sicherzustellen, dass die Aufsichtsräte die aus ihrer Zugehörigkeit zu Vertrauensbereichen erwachsenden Pflichten „anerkennen und schriftlich erklären, sich der Sanktionen bewusst zu sein, die bei einer missbräuchlichen Verwendung oder einer nicht ordnungsgemäßen Verbreitung von Insider-Informationen verhängt werden.“ Eine Verpflichtung für den Aufsichtsrat, sich der ECV zu unterwerfen, enthält die ECV nicht, nach L-44 ÖCGK sind die Mitglieder des Aufsichtsrats aber verpflichtet, die Bestimmungen der ECV einzuhalten.
- 79 Innerhalb des Unternehmens soll durch „**Chinese Walls**“ sichergestellt werden, dass keine Weitergabe von Insider-Informationen erfolgt. Chinese Walls müssen nicht zwingend räumlicher Natur (verschiedene Zimmer, Gebäude(teile) etc) sein. Hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang EDV-Zugriffsbeschränkungen.<sup>133</sup> Insider-Informationen dürfen Vertraulichkeitsbereiche nur verlassen und an andere Stellen im Unternehmen weitergegeben werden, wenn und soweit

<sup>132</sup> Resch/Sidlo, ÖBA 2005, 299, 300.

<sup>133</sup> Lösler in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation § 2 Rz 80 f.

dies zu Unternehmenszwecken erforderlich ist (**need to know-Prinzip**).<sup>134</sup> Der Compliance-Verantwortliche ist über jede Weitergabe einer Insiderinformation außerhalb des Vertraulichkeitsbereichs unverzüglich zu informieren und hat dies entsprechend zu dokumentieren (§ 6 Abs 3 ECV). Eine Weitergabe an unternehmensfremde Personen ist nur zulässig, sofern notwendig und nur in dem unbedingt erforderlichen Umfang unter Abschluss einer Verschwiegenheitsvereinbarung (non-disclosure Agreement). Bei einer Weitergabe an anderweitig zur Verschwiegenheit verpflichtete Personen, die auf Rechnung und im Dienste des Emittenten handeln (zB Rechtsanwälte), kann eine Weitergabe auch ohne Abschluss einer Verschwiegenheitsvereinbarung erfolgen. Eine Aufnahme in das Insider-Verzeichnis hat jedoch zu erfolgen. Diese Personen sind in der Folge als im Auftrag des Emittenten handelnde Personen verpflichtet, ein Insider-Verzeichnis zu führen.<sup>135</sup> Personen aus Vertraulichkeitsbereichen sind verpflichtet, Unterlagen sowie elektronische Daten so zu sichern, dass sie Personen, die nicht auf Grund ihrer Tätigkeit mit der Bearbeitung der enthaltenen Insider-Informationen befasst sind, nicht zugänglich sind (§ 5 Abs 3, 4 ECV).

Für den Aufsichtsrat gelten vom Emittenten festgesetzte **Sperrfristen**, in welchen keine Orders in Finanzinstrumente des Emittenten erteilt werden dürfen. Die ECV betrachtet eine „closed period“ von 3 Wochen vor der geplanten Veröffentlichung von (vorläufigen) Quartalszahlen, 6 Wochen vor der geplanten Veröffentlichung des (vorläufigen) Jahresabschlusses als angemessen (§ 8 Abs 2 ECV). Neben den allgemeinen Sperrfristen können zusätzliche und nur auf einen beschränkten Personenkreis anwendbare Sperrfristen erlassen werden. Bei Vorliegen persönlicher, begründeter Umstände kann der Compliance-Verantwortliche Ausnahmen von der Sperrfrist zulassen, sofern nicht gegen das Insiderhandelsverbot (s Rz 38 ff) verstoßen wird. Die Geschäftsleitung hat sicherzustellen, dass sämtliche Directors' Dealings (vgl Rz 52 ff) dem Compliance-Verantwortlichen gemeldet werden. **80**

Der Compliance-Verantwortliche erstellt innerhalb von fünf Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres einen Tätigkeitsbericht gemäß der ECV, der dem Aufsichtsrat und vorzulegen und an die FMA zu übermitteln ist. Der Bericht hat insbesondere die eingerichteten Vertraulichkeitsbereiche, Ausnahmen vom Handelsverbot während Sperrfristen sowie die Anzahl von erhaltenen Directors' Dealings Meldungen sowie Schulungsmaßnahmen und etwaige Verstöße gegen die ECV (§ 13 Abs 4 Z 3, Abs 6 ECV) zu enthalten. Insoweit enthält die ECV für den Compliance-Verantwortlichen eine Berichtspflicht und damit eine Selbstanzeigespflicht gegenüber der FMA.<sup>136</sup> Die FMA hat in jüngerer Vergangenheit begonnen, diese Berichte gezielt einzumahnen, zu prüfen und mit den Emittenten auf deren Gesetzeskonformität hin zu diskutieren. **81**

<sup>134</sup> *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht § 22 Rz 18; *Lösler* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation § 2 Rz 83.

<sup>135</sup> *Lösler* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation § 2 Rz 95.

<sup>136</sup> *Lösler*, WM 2007, 676, 680.

## F. Überwachungsbefugnisse der FMA

- 82 Die FMA hat die Einhaltung der in den §§ 48a–48f BörseG enthaltenen Bestimmungen zum Insiderrecht zu überwachen (**Marktmissbrauchsaufsicht**). Es handelt sich bei der Aufsicht eine dem eigentlichen Insidermissbrauchsstrafverfahren vorgelagerte Überwachungstätigkeit. Die Strafverfolgung liegt in der Zuständigkeit des Staatsanwaltschaft, oder für das Hauptverfahren aufgrund einer gesetzlichen Sonderzuständigkeit beim Landesgerichts für Strafsachen Wien (§ 48h BörseG). Zu diesem Zweck werden der FMA in § 48q Abs 1 Z 1–4 BörseG Ermittlungsbefugnisse eingeräumt. Die Ermittlungen der FMA dienen der ersten Konkretisierung des anzuzeigenden Tatbestands, dem im Anschluss die Anzeige bei der Staatsanwaltschaft folgen kann. Wurde ein solcher Anfangsverdacht angezeigt, kann die FMA fortschreitende Ermittlungen nur vornehmen, wenn sie hierzu durch Staatsanwaltschaft oder Gericht nach § 48i BörseG beauftragt wurde.<sup>137</sup>
- 83 Der FMA werden durch § 48q Abs 1 BörseG abschließend folgende Ermächtigungen eingeräumt:
1. Unterlagen aller Art einzusehen und Kopien von ihnen zu erhalten,
  2. von jedermann Auskünfte anzufordern, auch von Personen, die an der Übermittlung von Aufträgen oder an der Ausführung der betreffenden Handlungen nacheinander beteiligt sind, sowie von den Auftraggebern, und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen,
  3. Ermittlungen vor Ort durchzuführen, sowie
  4. bereits zum Akt genommene Ergebnisse der Auskunft über Daten einer Nachrichtenübermittlung und der Überwachung von Nachrichten (§ 134 Z 5 und 145 StPO) einzusehen und Kopien von ihnen zu erhalten (§ 140 Abs 3 StPO).
- 84 Die Tatbestände des § 48q Abs 1 sind Art 12 der Marktmissbrauchs-RL<sup>138</sup> nachgebildet, jedoch unbestimmt formuliert: Der Tatbestand der Z 1 macht nicht deutlich, wer Adressat der Regelung sein soll. In der Literatur<sup>139</sup> wird zur Auslegung auf § 2 Abs 1 Z 4 WAG a.F. verwiesen, der eine Liste von Institutionen und Personen enthielt, von denen die Behörde im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit Informationen einholen konnte, darunter auch Angestellte und Vertreter von Emittenten. Der Aufsichtsrat wäre hiervon nicht unmittelbar umfasst. Da die Bestimmungen zu den Directors' Dealings (§ 48a Abs 4 BörseG) und die Bestimmungen zu den in ein Insiderverzeichnis aufzunehmen Personen auch Personen erfassen, die anderweitig für den Emittenten tätig sind (§ 48a Abs 3 S 3 BörseG), ist davon auszugehen, dass auch der Aufsichtsrat oder ein Mitglied des Aufsichtsrats eines Emittenten von Ermittlungen der FMA betroffen sein kann. Wird einer Anforderung von Unterlagen nicht freiwillig nachgekommen, kann die FMA nach § 48q Abs 1 Z 3 BörseG vor Ort Ermittlungen durchführen und dabei die Unterlagen einsehen und Kopien von diesen erhalten.<sup>140</sup>

<sup>137</sup> Raschauer, ÖBA 2005, 379, 380; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht § 20 Rz 44.

<sup>138</sup> Richtlinie 2003/6/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch).

<sup>139</sup> Raschauer, ÖBA 2005, 379, 381.

<sup>140</sup> Vgl hierzu Raschauer, ÖBA 2005, 379, 381.

Nach § 48q Abs 1 Z 2 BörseG darf die FMA zur Ermittlung des Sachverhalts **Auskünfte** von jedermann einholen sowie **offizielle Vernehmungen** zur Sache vornehmen. Das BörseG enthält keine Regelungen hinsichtlich eines Aussageverweigerungsrechts. Ein solches ist aber in verfassungskonformer Auslegung aufgrund des Grundsatzes, dass niemand gezwungen werden darf, sich selbst zu belasten, anzunehmen.<sup>141</sup> Für den Fall des Nichterscheins sind keine Regelungen vorgesehen. Die nach § 48i Abs 5 BörseG anwendbaren Bestimmungen über das verwaltungsbehördliche Strafverfahren gelten in systematischer Auslegung nur für die Ermittlungen der FMA im staatsanwaltschaftlichen Vorverfahren. **85**

Die unter Z 3 vorgesehene **Vor-Ort Untersuchung** ist im Tatbestand nicht näher konkretisiert. Aufgrund des Richtervorbehalts für Hausdurchsuchungen ist davon auszugehen, dass erst nach erfolgter Anzeige bei der Staatsanwaltschaft eine Durchsuchung gegen den Willen des Betroffenen stattfinden kann. Auf freiwilliger Basis sind sämtliche geschilderte Maßnahmen jederzeit möglich. **86**

Die in Ziffer 4 geregelte Akteneinsichtnahme ermöglicht der FMA Akteneinsicht in bereits zum Akt genommene Ergebnisse der Auskunft über Daten einer Nachrichtenübermittlung und der Überwachung von Nachrichten und Kopien zu erhalten. **87**

Neben strafprozessualen Sanktionen kann die FMA, im Zusammenhang mit der Bekämpfung von Marktmanipulation und Insiderhandel das Börseunternehmen beauftragen, den Handel mit den betreffenden Finanzinstrumenten auszusetzen (§ 48q Abs 3 S1 BörseG). Die FMA kann Amtshandlungen, die im Zusammenhang mit Verstößen gegen Marktmissbrauchsvorschriften vorgenommen werden, öffentlich bekanntgeben (§ 48q Abs 4 BörseG). Dabei soll die Nennung der Betroffenen unterlassen werden. Ausnahmen bestehen, wenn diese bereits öffentlich bekannt sind, eine öffentliche Richtigstellung erforderlich ist, oder Gefahr im Verzug vorliegt. Nach Verhängung einer Sanktion durch die FMA können die Namen von Personen oder Unternehmen genannt werden.<sup>142</sup> Von einer Veröffentlichung ist abzusehen, wenn diese die Stabilität der Finanzmärkte erheblich gefährden würde, dadurch unverhältnismäßiger Schaden bei einem durch die Auskunft oder die Veröffentlichung Betroffenen ausgelöst würde oder öffentliche Interessen beeinträchtigt werden könnten (§ 48q Abs 4 Z 3 BörseG). **88**

<sup>141</sup> *Raschauer*, ÖBA 2005, 379, 381; vgl hierzu auch § 4 Abs 3 dt WpHG.

<sup>142</sup> Zur Frage der öffentlichen Bekanntgabe vgl *Kalss/Oelkers*, ÖBA 2009, 123 ff; *Vogel* in *Assmann/Schneider*, WpHG<sup>5</sup> § 40b Rz 10ff und *Wafner* in *Fuchs*, WpHG, § 40b Rz 4 unter Hinweis auf die präventive, nicht repressive Natur der Bekanntmachung.

## V. Rechnungslegung

### A. Grundlagen

- 89 Im Zuge der Europäisierung des Gesellschaftsrecht fand durch die Transparenz-RL,<sup>143</sup> die Abschlussprüfungs-RL<sup>144</sup> und die Änderungs-RL<sup>145</sup> eine Angleichung der Rechnungslegung börsennotierter Aktiengesellschaften statt, die ua zu einem Bedeutungszuwachs der Rolle des Aufsichtsrates und zu Änderungen in der Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften führte. Die Börsegesetznovelle 2007<sup>146</sup> und das URÄG 2008<sup>147</sup> haben diese Richtlinien maßgeblich umgesetzt. Das Ziel der Harmonisierung der Binnenmärkte sollte durch eine Angleichung der Rechnungslegungsvorschriften zur Erleichterung der Vergleichbarkeit für Anleger vorangetrieben werden.<sup>148</sup>

### B. Publizitätspflichten einer börsennotierten AG

- 90 Die Kommunikation eines börsennotierten Unternehmens mit dem Kapitalmarkt besteht insbesondere aus der Regelpublizität, der anlassbezogenen Publizität, Publikationspflichten hinsichtlich von Erwerb und Veräußerung eigener Aktien, der Beteiligungspublizität, der Veröffentlichung eines Corporate Governance Berichts, sowie aus dem Finanzkalender (C-74 ÖCGK). Neben den aktien- und kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungspflichten dienen die Bekanntmachungen auch der Pflege der Investor Relations des Unternehmens. Auch wenn die Publikation von Berichten und Meldungen meist Aufgabe der Gesellschaft ist, kommt dem Aufsichtsrat im Rahmen der Erstellung der Finanzberichte sowie bei der Herausgabe von Ad-hoc Meldungen in der Praxis eine beratende Rolle gegenüber dem Vorstand zu.
- 91 Im Einzelnen hat eine börsennotierte AG im Rahmen der Regelpublizität den Jahresfinanzbericht, den Halbjahresfinanzbericht sowie Zwischenmitteilungen oder Quartalsberichte zu veröffentlichen.
- 92 Zusätzlich zu den beschriebenen Veröffentlichungspflichten ist im Rahmen des Lageberichts nach § 243 Abs 3 Z 2 UGB auch die **voraussichtliche künftige**

<sup>143</sup> Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 15.12.2004 zu Harmonisierung der Transparenzanforderungen in bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG.

<sup>144</sup> Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 17.5.2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen.

<sup>145</sup> Richtlinie 2006/46/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 14.6.2006 zur Änderung der Richtlinien des Rates 78/660/EWG über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss, 86/635/EWG über den Jahresabschluss und konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen.

<sup>146</sup> BGBl I 2007/60.

<sup>147</sup> BGBl I 2008/70 (URÄG).

<sup>148</sup> Vgl. *Götze/Wunderlich* in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation 165.

**Entwicklung** des Unternehmens darzulegen. Hierfür genügt eine Umschreibung der wesentlichen erwarteten und geplanten Entwicklung und ihrer Auswirkungen auf das Geschäftsergebnis. Es ist der Vorsichtigkeitsgrundsatz zu beachten, weswegen regelmäßig nicht zu optimistische Prognosen ausgegeben werden.<sup>149</sup> Die Prognose wird meist über bestehende Planungen und Erwartungen der Geschäftsleitung hinsichtlich der nächsten beiden Geschäftsjahre erstellt.<sup>150</sup> Die Prognose muss keine Details enthalten, eine Darstellung der Ziele und Strategien reicht aus.<sup>151</sup> Quantitative Angaben sind nur zu machen, wenn sie für den Lageberichtssadressaten entscheidungserheblich sind, und eine Qualifizierung zu vertreten ist.<sup>152</sup>

Zu der verpflichtenden Prognose im Lagebericht treten in der Praxis häufig **93** freiwillige Prognosen, die durch die Gesellschaft selbst veröffentlicht werden, um potentielle institutionelle Investoren und Analysten über die Gewinnsituation des Unternehmens zu informieren (**Guidance**). Aufgrund des kapitalmarktrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes dürfen solche Informationen nicht nur einer Bereichsöffentlichkeit zugänglich gemacht werden, sondern haben als Ad-hoc-Meldungen bekanntgegeben zu werden. Solange die in der Prognose vertretenen Erwartungen auch kaufmännisch vertreten werden können, sind solche Veröffentlichungen unbedenklich.<sup>153</sup> Problematisch kann die durch in der Vergangenheit veröffentlichte Guidance-Mitteilungen hervorgerufene Erwartungshaltung der interessierten Öffentlichkeit hinsichtlich künftiger Guidance werden, indem durch regelmäßige Veröffentlichungen eine Selbstbindung des Unternehmens eintritt.

Der Emittent hat im Rahmen des Jährlichen Dokuments nach § 75a BörseG **94** zusammenzustellen, welche Informationen über ihn in den vergangenen zwölf Monaten aufgrund von wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften sowie gemeinschaftsrechtlicher Bestimmungen veröffentlicht wurden.

### C. Rechnungslegung der börsennotierten AG

Für börsennotierte Gesellschaften gelten neben den für große Aktiengesellschaften anwendbaren Vorschriften besondere Rechnungslegungsvorschriften. **95** Hierzu zählen etwa der erweiterte Katalog von Pflichtangaben im Lagebericht (§ 243a UGB), die Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenberichten (§ 87 Abs 6 BörseG) oder die Erstellung eines Corporate Governance Berichts (§ 243b UGB).

Die Erstellung des Jahresabschlusses sowie der Berichte obliegt dem Vorstand. **96** Der Jahresabschluss, der Bilanzzeit, der Lagebericht sowie der Corporate Governance Bericht sind von allen Vorstandsmitgliedern als gesetzliche Vertreter zu zeichnen.

<sup>149</sup> Nowotny in Straube, HGB online § 243 HGB Rz 34, 37.

<sup>150</sup> Schäfer/La Corte in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation 298; aA Nowotny in Straube, HGB online § 243 HGB Rz 40.

<sup>151</sup> Schäfer/La Corte in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation 298.

<sup>152</sup> Schäfer/La Corte in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation 298.

<sup>153</sup> Schäfer/La Corte in Habersack/Mülbert/Schlitt, HB Kapitalmarktinformation 298.

- 97 Ein Unternehmen, dessen Aktien an einem Regelmäßigen Markt in Österreich oder in einem anderen OECD-Mitgliedstaat notieren, ist kraft Gesetz (§ 221 Abs 3 UGB) eine **große Aktiengesellschaft** im Sinne der Größenqualifikation des UGB und hat gemäß der für diese anwendbaren Vorschriften zu bilanzieren (vgl Rz 99). Darüber hinaus unterliegt der Vorstand den börsenrechtlichen Publikationspflichten. Neben der nach § 277 Abs 2 UGB vorgesehenen Veröffentlichung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung hat auch eine Verbreitung über Medien, die größtmöglichen öffentlichen Zugang gewährleisten, darunter mindestens eines der Informationsverbreitungssysteme Reuters, Bloomberg, Dow Jones Newswire, nicht jedoch die APA, zu erfolgen.<sup>154</sup>
- 98 Für eine börsennotierte Gesellschaft gilt eine kürzere Frist zur Veröffentlichung des Jahresabschlusses als für eine nicht börsennotierte Gesellschaft: Der Jahresabschluss muss innerhalb von vier Monaten nach Ablauf jedes Geschäftsjahres veröffentlicht werden (fünf Monate für nicht börsennotierte Gesellschaften, § 222 Abs 1 UGB). Der Jahresabschluss ist samt Lagebericht und Corporate Governance Bericht unmittelbar nach der Behandlung in der Hauptversammlung, spätestens aber neun Monate nach dem Bilanzstichtag samt Bestätigungsvermerk beim Firmenbuchgericht des Sitzes der Gesellschaft einzureichen (§ 277 UGB). Der Halbjahresbericht ist innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf des Berichtszeitraums zu veröffentlichen (§ 87 Abs 1 BörseG). Quartalsberichte oder Zwischenberichte, falls keine Quartalsberichte erstellt werden, sind unverzüglich, jedoch spätestens 60 Tage (wenn nach IFRS/IAS erstellt), ansonsten sechs Wochen nach Ablauf des Berichtszeitraums zu veröffentlichen. Jahres- und Halbjahresbericht müssen für mindestens fünf Jahre veröffentlicht bleiben (§ 82 Abs 4 BörseG, L-65 ÖCGK). Dies geschieht durch eine entsprechende Bereitstellung auf der Website des Emittenten. Für Quartalsberichte besteht keine dauerhafte Veröffentlichungsverpflichtung.<sup>155</sup> Die Veröffentlichung von Geschäftsbericht, Jahres- und Halbjahresabschluss sowie von Quartalsberichten hat jeweils in deutscher und englischer Sprache zu erfolgen.<sup>156</sup>
- 99 Der **Jahresbericht** einer börsennotierten Gesellschaft beinhaltet einen geprüften Jahresabschluss, Lagebericht sowie die Erklärung zum **Bilanzeid** sämtlicher Vorstandsmitglieder, dass der Jahresabschluss nach „bestem Wissen“<sup>157</sup> ein getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens und im Falle eines Konzernabschlusses der in das Geschäftsergebnis miteinbezogenen Unternehmen oder der Lage des gesamten konsolidierten Unternehmens entstehen lasse. Der Halbjahresabschluss hat einen verkürzten Abschluss, einen Halbjahreslagebericht sowie einen Bilanzeid aller gesetzlichen Vertreter zu enthalten. Eine Prüfpflicht besteht für den Halbjahresabschluss nicht. Erfolgt keine Prüfung, ist ein Negativvermerk anzubringen. Der Konzernabschluss einer kapital-

<sup>154</sup> Vgl § 11 f VMV iVm § 81a Z 9 BörseG iVm § 82 BörseG; zum Ablauf der Veröffentlichungspflichten im Einzelnen vgl Rz 57 f.

<sup>155</sup> *Bitzyk/Oelkers*, ÖBA 2009, 508, 514.

<sup>156</sup> Regelwerk Prime Market Wiener Börse, 9ff.

<sup>157</sup> Analog § 87 Abs 1 Z 3 lit a BörseG. Die Formulierung „ihres Wissens“ in § 82 BörseG wird unter Berufung auf die Richtlinie als gesetzgeberisches Versehen gedeutet. Vgl hierzu *Bitzyk/Oelkers*, ÖBA 2009, 508, 512.

marktorientierten Aktiengesellschaft ist nach den Regeln der IFRS/IAS aufzustellen.<sup>158</sup>

Im Gegensatz zu Jahres- oder Halbjahresabschlüssen enthalten Quartalsberichte keinen Lagebericht oder einen Bilanzzeit. Auch besteht keine Prüfungspflicht.<sup>159</sup> Wie beim Halbjahresabschluss ist dann ein Negativvermerk erforderlich.

## D. Prüfwesen und Lagebericht

Dem Aufsichtsrat obliegt eine Prüfpflicht hinsichtlich des Lageberichts, des Jahresabschlusses sowie hinsichtlich der Erstellung des Corporate Governance Berichts. Sobald der Aufsichtsrat dem Jahresabschluss zustimmt, gilt dieser als festgestellt. Der Aufsichtsrat erstellt einen Bericht über die Prüfung. Der Bericht ist zusammen mit dem Jahresabschluss, dem Lagebericht, dem vollständigen Bestätigungsvermerk sowie dem Corporate Governance Bericht beim Firmenbuch einzureichen (§ 277 UGB). Der Aufsichtsrat hat der Hauptversammlung mitzuteilen, welcher Abschlussprüfer den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Corporate Governance Bericht geprüft hat, allfällige weitere zur Prüfung beigezogenen Personen und ob diese Prüfungen Anlass zu Beanstandungen gegeben haben (§ 96 Abs 2 AktG). Ist die Gesellschaft zur Aufstellung eines Konzernlageberichts sowie eines Konzernabschlusses verpflichtet, sind zugleich mit dem Jahresabschluss der Konzernlagebericht sowie der Konzernabschluss dem Aufsichtsrat zur Prüfung vorzulegen,<sup>160</sup> und auch entsprechend beim Firmenbuch einzureichen. Für die Prüfung kann sich der Aufsichtsrat auf die Vorarbeit des Abschlussprüfers stützen, eine Doppelprüfung ist durch das Gesetz nicht gewollt.<sup>161</sup> Der Bericht an die Hauptversammlung hat Beanstandungen wie in der Folge eingeleitete Maßnahmen zu beinhalten und darzulegen, in welcher Form sich der Aufsichtsrat mit den Abschlüssen auseinandergesetzt hat. Für Sitzungen des Gesamtaufsichtsrats, die sich mit der Prüfung des Abschlusses beschäftigen, ist der Abschlussprüfer hinzuziehen (§ 93 Abs 1 S 2 AktG).

Innerhalb des Aufsichtsrats wird die Prüfung durch den **Prüfungsausschuss** **102** **vorbereitet**. Diesem kommt im Zusammenhang mit der Rechnungslegung der Gesellschaft eine tragende Rolle zu (vgl L-40 ÖCGK, § 92 Abs 4a BörseG): Der Prüfungsausschuss ist insbesondere für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, die Wahl des Abschlussprüfers und dessen Überwachung, die Prüfung und Vorbereitung der Feststellung des Jahresabschlusses, des Vorschlags für die Gewinnverteilung und des Lageberichts zuständig. Er hat die Konzernrechnungslegung zu überwachen und einen allfälligen Konzernabschluss zu prüfen. Zu weiteren Einzelheiten zum Prüfungsausschuss vgl *Schimka* § 22 Rz 77 ff.

<sup>158</sup> Art 4 VO 1606/2002; vgl § 245a UGB; L-65 ÖCGK; vgl hierzu die Erläuterungen zum Rechnungslegungsänderungsgesetz 2004, ErläutRV 667 BlgNR 22. GP 2f.

<sup>159</sup> *Bitzyk/Oelkers*, ÖBA 2009, 508, 513.

<sup>160</sup> § 96 Abs 2, 3 AktG; § 244 Abs 1 UGB.

<sup>161</sup> *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Gesellschaftsrecht Rz 3/711.

- 103** Nach L-40 ÖCGK muss dem Prüfungsausschuss ein Mitglied mit den Anforderungen des Unternehmens entsprechenden Kenntnissen und praktischen Erfahrungen im Finanz- und Rechnungswesen und in der Berichterstattung angehören (**Finanzexperte**). Für die Unabhängigkeit des Finanzexperten gelten erhöhte Anforderungen: Er darf nicht in den letzten drei Jahren eine leitende Position im Unternehmen bekleidet haben, Abschlussprüfer der Gesellschaft gewesen sein oder aus anderen Gründen unabhängig oder unbefangen gewesen sein. Zu Einzelheiten vgl *Schimka* § 22 Rz 81 ff.
- 104** Der Prüfungsausschuss hat dem Aufsichtsrat Vorschläge zur **Wahl des Abschlussprüfers** zu unterbreiten (vgl § 92 Abs 4a Z 7 AktG; L-81 ÖCGK). Der Abschlussprüfer wird durch die Hauptversammlung gewählt. Der Aufsichtsrat hat dabei einen Vorschlag für die Wahl des Abschlussprüfers zu machen. Nach der Wahl schließt der Aufsichtsrat mit dem gewählten Prüfer den Vertrag über die Durchführung der Abschlussprüfung und vereinbart das Entgelt (vgl § 270 UGB). In der Praxis kommt der Aufsichtsrat dieser Verantwortung nicht immer nach, teilweise wird der Vertrag unter Einbeziehung des Vorstands verhandelt.<sup>162</sup> Ein solches Vorgehen ist mit der Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers sowie dessen Überwachungsfunktion gegenüber dem Vorstand nicht vereinbar. Bei der Auswahl des Abschlussprüfers darf sich der Aufsichtsrat nicht vom günstigsten Angebot leiten lassen (vgl § 270 Abs 1 S 7 UGB).<sup>163</sup> Vielmehr hat das Entgelt in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Prüfers und zum Prüfungsaufwand zu bestehen. Eine Regel, wonach derselbe Abschlussprüfer den Konzernabschluss und die Abschlüsse der Tochterunternehmen prüfen soll, besteht nicht.<sup>164</sup>
- 105** Neben der Kommunikation zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer im Rahmen der Prüfung des Jahresabschlusses ist insbesondere bei börsennotierten Aktiengesellschaften ein routinemäßiger laufender Kontakt zwischen Abschlussprüfer und Prüfungsausschuss zu fordern, so dass dieser auf in der Prüfung zu berücksichtigende Besonderheiten hinweisen und entsprechende Prüfungsschwerpunkte setzen kann.<sup>165</sup>
- 106** Weiters obliegt dem Prüfungsausschuss die Überwachung des **internen Kontrollsystems (IKS)**, des **Revisionssystems** sowie des **Risikomanagementsystems (RMS)**.<sup>166</sup> Gemäß § 82 AktG ist der Vorstand einer Aktiengesellschaft zur Einrichtung eines IKS verpflichtet, das den Anforderungen des Unternehmens entspricht. Der Lagebericht hat grundsätzlich die Risikomanagementziele und -methoden einschließlich der Methoden zur Absicherung geplanter Transaktionen, die im Rahmen der Bilanzierungen von Sicherungsgeschäften angewendet werden, sowie bestehende Preisänderungs-, Ausfall-, Liquiditäts- und Cashflow-Risiken zu beschreiben (§ 243 Abs 3 Z 5 UGB). Zusätzlich hat der Lagebericht einer börsennotierten Aktiengesellschaft nach dem UGB die wichtigsten Merkmale des RMS im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess zu beschreiben und

<sup>162</sup> Vgl empirische Untersuchung von *Kraßnig*, Aufsichtsrat aktuell 4/2009, 21.

<sup>163</sup> Vgl auch *Draxler*, GeS 2008, 272, 279.

<sup>164</sup> Vgl zur Diskussion im deutschen Recht: *Lutter/Krieger* in Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, Rz 188.

<sup>165</sup> *Draxler*, GeS 2008, 272, 279.

<sup>166</sup> *D. Aigner/J. Aigner*, SWK 2009, w83, w87.

nach dem ÖCGK eine Darlegung der wesentlichen eingesetzten Risikomanagement-Instrumente in Bezug auf nicht-finanzielle Risiken (§ 243a UGB; C-70 ÖCGK) zu enthalten. Gemäß der Interpretation des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance soll hierfür eine allgemeine Beschreibung der eingesetzten Risikomanagementsysteme ausreichen.<sup>167</sup>

Der Prüfungsausschuss hat im Rahmen seiner Prüfung das IKS, das RMS und das Revisionsystem nicht im Einzelnen zu überprüfen, sondern festzustellen, ob ein solches eingerichtet und wirksam ist.<sup>168</sup> Damit soll keine Überprüfung, sondern eine Überwachung der vom Vorstand zur Durchführung von IKS und RMS implementierten Maßnahmen erfolgen (Prozesskontrolle).<sup>169</sup> Nach der Interpretation des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance geht die Beurteilung des RMS über die bloße Stellungnahme zu Risiken und Empfehlungen zum IKS im Management Letter (vgl. Rz 108) hinaus: Es müssen Unterlagen bereitgestellt werden, aus denen das RMS ausreichend dokumentiert ist, und die Risikoidentifikation und -beschreibung nachvollzogen werden können.<sup>170</sup> Auch sind die im Unternehmen eingesetzten Systeme und Einrichtungen (zB Methoden und Systeme zur Identifikation, Erfassung, Analyse, Bewertung, Kontrolle und Kommunikation der Risiken) zu erfassen.<sup>171</sup> In der Praxis kann eine sinnvolle Überwachung des RMS durch ein regelmäßiges Reporting des Vorstands erfolgen, das zB die Beschreibung wesentlicher Risiken und Veränderungen des Systems, Umfang und Ergebnis der internen Überwachung sowie durchgeführte Untersuchungen der internen Revision beschreibt.<sup>172</sup> Prüfungsausschuss und Gesamtaufsichtsrat dürfen ihren Bericht nicht allein auf das Urteil des Abschlussprüfers stützen, da dieser seine Prüfung regelmäßig darauf konzentriert, ob das im Unternehmen bestehende RMS die wesentlichen Risiken erfasst und managen kann.<sup>173</sup>

Der Abschlussprüfer soll einen **Management Letter** an den Vorstand erstellen (C-82 ÖCGK). Der Management Letter ist ein internes Dokument und enthält ergänzende Informationen in Form von Feststellungen und Hinweisen sowie Verbesserungsvorschläge zum internen Kontrollsystem, Hinweise zu steuerlichen Auswirkungen oder dem Aufzeigen von Risiken und erkennbaren Indikatoren für künftige Krisen.<sup>174</sup> Der Management Letter ist dem Vorsitzenden des Aufsichts-

<sup>167</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>.

<sup>168</sup> D. Aigner/J. Aigner SWK 2009, w83, w86; Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 16.

<sup>169</sup> Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 16.

<sup>170</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>.

<sup>171</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>.

<sup>172</sup> Vgl. hierzu Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 17.

<sup>173</sup> Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 19.

<sup>174</sup> Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2010) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202010%201.pdf>.

rats zur Kenntnis zu bringen, der dafür zu sorgen hat, dass der wesentliche Inhalt des Management Letters im Prüfungsausschuss behandelt und der Gesamtaufsichtsrat darüber informiert wird (C-83 ÖCGK). Da in der Praxis der Management Letter meist (kodexkonform) nur dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Kenntnis gebracht wird, hat dieser sicherzustellen, dass im Prüfungsausschuss eine effektive und umfassend Behandlung der im Management Letter aufgeworfenen Fragen im Rahmen der Besprechung mit dem Abschlussprüfer möglich ist. Im Anschluss an die Besprechung ist der Gesamtaufsichtsrat über die Besprechung und wesentliche Ergebnisse zu informieren. Der Vorstand ist nicht verpflichtet, den Management Letter dem Gesamtaufsichtsrat zur Kenntnis zu bringen. Es können aber im Prüfungsvertrag Regelungen getroffen werden, um sicherzustellen, dass der Management Letter dem Aufsichtsrat zugeht.<sup>175</sup>

---

<sup>175</sup> *Kraßnig*, Aufsichtsrat aktuell 4/2009, 22.



**Susanne Kalss, Peter Kunz (Hg.)**

## **Handbuch für den Aufsichtsrat**

facultas.wuv 2010, 1.294 Seiten, Leinen mit Schutzumschlag

ISBN 978-3-7089-0579-2

EUR 220,- (A) / EUR 214,00 (D) / sFr 334,00