

Besonderheiten des Aufsichtsrats in der börsennotierten Gesellschaft

Edith Hlawati und Gernot Wilfling

§§: ÖCGK; 86 ff AktG; 243 ff UGB; 48a ff, 81a ff, 87 BörseG; VMV; ECV; RL-KG, MAR, CRIM-MAD.

Literatur

Ö: *Ahammer/Balzar/Gedlicka/Kerschbaumer/Löffler/Nayer/Schirmbrand*, Neue Aufgaben für den Aufsichtsrat, Aufsichtsrat aktuell 6/2008; *D. Aigner/J. Aigner*, Risikoanalyse, Risikomanagement, Risikoarchitektur als wesentlicher Beitrag zur Werterhöhung und langfristigen Bestandssicherung, SWK 2009, W 83; *BaFin*, Emittentenleitfaden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2013); *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 3 (2006); *Doral/Nowotny/Kalss*, Aktiengesetz² (2012); *Draxler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, *GeS* 2008, 272; *FMA*, Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 19.6.2013 betreffend Melde- und Veröffentlichungspflichten von Emittenten (Emittentenleitfaden); *Gall*, Neue RL über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation, *ecolex* 2003, 560; *Hartlieb/Simonishvili*, Directors' Dealings nach der Marktmissbrauchsverordnung, ZFR 2015, 62; *Höpfel/Ratz*, Wiener Kommentar zum Strafgesetzbuch² BörseG (2014); *Jabornegg/Strasser*, Aktiengesetz II⁵ (2010); *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts – Geschichte und Materialien (2003), 368; *Kalss/Oelkers*, Öffentliche Bekanntgabe – ein wirksames Aufsichtsinstrument im Kapitalmarktrecht?, ÖBA 2009, 123; *Kalss/Hasenauer*, Aktuelles zur Ad-hoc-Publizität bei Beteiligungs- und Unternehmenstransaktionen, *GesRZ* 2014, 269; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² (2015); *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; *Ketzer/Pauer*, Die wesentlichen Neuerungen der geplanten Verordnung und Richtlinie der Kommission zu Insiderhandel und Marktmanipulation: mit Anmerkungen aus rechtstaatlicher Perspektive, ÖBA 2014, 162; *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, w 19; *Langenbacher*, Über die allmähliche Verfertigung des Gesetzes beim Regulieren – Der Begriff der Insiderinformation nach der Marktmissbrauchsverordnung, ÖBA 2014, 656; *N. Raschauer*, Das neu gestaltete strafprozessuale Insiderverfahren, ÖBA 2005, 379; *Rüffler*, Probleme der börsenrechtlichen 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; *Schopper/Walch*, Ad-hoc-Publizität bei zeitlich gestreckten Sachverhalten – zugleich eine Besprechung von VwGH 2012/17/0554, ZFR 2014/164; *Sindelar*, Zwischenschritte als Insiderinformation – Steht die jüngst dazu vom VwGH aufgestellte Judikatur im Einklang mit den Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung?, ÖBA 2015, 483; *Straube/Ratka/Rauter*, Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch⁴ (2014); *Temmel* (Hrsg), Börsegesetz-Praxiskommentar (2011); *Wilfling*, Kodex-Revision 2015 – Änderung des Corporate Governance Kodex, CFO aktuell 1/2015, 10; *Wilfling*, Eigengeschäfte von Auf-

sichtsräten nach der Marktmissbrauchsverordnung, Aufsichtsrat aktuell 3/2015; *Wilfling*, Vorsicht: Marktmissbrauchsverordnung!, anwalt aktuell 08/2015; *Wilfling*, Auswirkungen der Marktmissbrauchsverordnung auf Wertpapieremissionen, ÖBA 5/2016.

Dtl: *Assmann/Schneider*; WpHG⁶, 2012; *Fuchs*, WpHG 2009; *Habersack/Mülberr/Schlitt* (Hrsg), Handbuch Kapitalmarktinformation² (2013); *Heider/Hirte*, Ad hoc Publizität bei zeitlich gestreckten Sachverhalten, GWR 2012, 431; *Hüffer*, Aktiengesetz¹¹ (2014); *Lösler*, Spannungen zwischen der Effizienz der internen Compliance und möglichen Reporting-Pflichten des Compliance Officers, WM 2007, 676; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008); *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 Kodex³, 2008; *Semler/v.Schenck* (Hrsg), Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ (2013).

Gliederung	Rz
I. Einleitung.....	1
II. Überblick	2–5
III. Corporate Governance Kodex	6–39
A. Grundlagen	6–11
B. Besonderheiten hinsichtlich des Aufsichtsrats	12–28
C. Corporate Governance Bericht	29–39
IV. Insiderinformationen und Compliance	40–95
A. Generell	40–42
B. Insiderhandelsverbot.....	43–55
C. Ad-hoc-Publizität	56–68
D. Informationsgestützte Marktmanipulation	69
E. Directors’ Dealings.....	70–78
F. Compliance-Organisation.....	79–87
G. Überwachungsbefugnisse der FMA	88–95
V. Rechnungslegung.....	96–115
A. Grundlagen	96
B. Publizitätspflichten einer börsennotierten AG.....	97–100
C. Rechnungslegung der börsennotierten AG.....	101–106
D. Prüfwesen und Lagebericht	107–115

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

Beginnend mit der Umsetzung der Aktionärsrechte-RL¹ durch das AktRÄG 2009² wurden in den letzten Jahren sukzessive zahlreiche Sondervorschriften für börsennotierte Aktiengesellschaften im Aktiengesetz eingeführt.³ Etwa dürfen seit dem GesRÄG 2011⁴ Aktien nur mehr auf Inhaber lauten, wenn die Gesellschaft börsennotiert ist oder wenn die Aktien nach der Satzung zum Handel an einer Börse zugelassen werden sollen (§ 10 Abs 1 AktG). Mit dieser Zweiteilung wird zunächst – basierend auf europarechtlichen Vorgaben – eine weitgehende Harmonisierung von Kernbereichen des Aktienrechts bezweckt. Ziel ist aber auch, das Investieren in börsennotierte Gesellschaften attraktiv zu machen und ein hohes Anlegerschutzniveau mit entsprechenden Verfahrensregeln bereitzustellen.⁵ Dies führt zu einer steigenden Regelungsdichte bei börsennotierten Gesellschaften, neben aktienrechtlichen Sondervorschriften für Börsenaktiengesellschaften etwa auch durch das ÜbG⁶, das BörseG⁷ samt dazugehörigen Verordnungen und die besonderen Vorschriften zur Rechnungslegung börsennotierter Unternehmen im UGB^{8,9}.

Nach § 3 AktG ist eine Aktiengesellschaft börsennotiert, wenn ihre Aktien zum Handel an einer anerkannten Börse im Sinne von Art 4 Abs 1 Nr 72 CRR¹⁰ (also einem geregelten Markt, der über einen Clearingmechanismus verfügt) oder einem gleichwertigen Markt mit Sitz in einem Drittland zugelassen sind. In Österreich erfüllen diese Vorgaben der Amtliche Handel und der Geregelter Freiverkehr der Wiener Börse.¹¹ Im AktG enthaltene **Sonderregelungen für börsennotierte Gesellschaften** beziehen sich ua auf Art und Verbriefung der Aktien (§§ 9 und 10 AktG), die Depotbestätigung (§ 10a AktG), die Veröffentlichungspflichten (§ 13 Abs 5 AktG), den Verkauf von bestimmten Aktien zum Börsenpreis im Kaduzierungsverfahren (§ 59 Abs 3 AktG), den zweckfreien Erwerb eigener Aktien (§ 65 Abs 1 Z 8 AktG), die Mitgliedschaft und die Wahl in den Aufsichtsrat eines börsennotierten Unternehmens (§ 86 Abs 4 AktG, § 87 Abs 6 AktG, § 88 Abs 1 AktG), die Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden (§ 92 Abs 1a AktG), Sondervorschriften zur Hauptversammlung (§ 102 Abs 4 Satz 2 AktG, §§ 106 bis 111 AktG, §§ 113 bis 114 AktG, § 128 AktG), die Kraftloserklärung von Aktien (§ 179 Abs 3 AktG) und das Gremium zur Überprüfung des Umtauschverhältnisses bei einer Verschmel-

¹ 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); die Europäische Kommission hat im April 2014 einen Vorschlag für eine Änderung der Aktionärsrechte-Richtlinie vorgelegt.

² BGBl I 2009/71 (AktRÄG 2009).

³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 14 Rz 1.

⁴ BGBl I 2011/53 (GesRÄG 2011).

⁵ *Gall* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 3 Rz 2.

⁶ BGBl I 127/1998 idF BGBl. I 71/2009.

⁷ BGBl I 555/1989 idF BGBl. I 22/2009.

⁸ BGBl I 2005/120 idF BGBl. I 140/2009.

⁹ Vgl hierzu auch *Kalss/Burger/Eckert*, Entwicklung Aktienrecht, 368.

¹⁰ Verordnung (EU) Nr 575/2013 vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (Capital Requirements Regulation).

¹¹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 14 Rz 2; *Gall* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 3 Rz 6.

zung (§ 225g, § 225m AktG).¹² Die Börsennotierung ist außerdem im Firmenbuch einzutragen (§ 5 Z 4b FBG).

- 4 Der österreichische Corporate Governance Kodex (ÖCGK) richtet sich vorrangig an österreichische börsennotierte Aktiengesellschaften. Geltung erlangt der ÖCGK grundsätzlich durch freiwillige Selbstverpflichtung. Für im Prime Market der Wiener Börse notierte Gesellschaften ist die Einhaltung des ÖCGK verpflichtend.¹³ Nach § 243b UGB ist von börsennotierten Aktiengesellschaften ein Corporate Governance Bericht zu verfassen. Weitere spezifische Regelungen für börsennotierte Gesellschaften sind im UGB hinsichtlich der Rechnungslegung enthalten (vgl dazu unten Rz 105 ff). Das ÜbG kommt nach §§ 2 iVm 27b bis 27d ÜbG nur für börsennotierte Gesellschaften zur Anwendung (zu den diesbezüglichen Pflichten des Aufsichtsrats vgl *Hödl* Rz 33/70 ff).
- 5 Als an der Wiener Börse oder einem geregelten Markt eines Drittlandes im Sinne der RL 2004/39/EG¹⁴ 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, Veröffentlichungs- und Meldeverordnung; vgl dazu unten Rz 43 ff.). In diesem Bereich kommt es durch die MAR¹⁵ ab 3. Juli 2016 zu zahlreichen praxisrelevanten Änderungen, die umfassende Anpassungen der vorgenannten Rechtsgrundlagen und zum Teil sogar deren Aufhebung erforderlich machen werden.

III. Corporate Governance Kodex

A. Grundlagen

- 6 Corporate Governance beschreibt das Verhältnis von Verwaltung (Vorstand, Aufsichtsrat), Risikokapitalgebern und sonstigen Interessenträger im Unternehmen (Arbeitnehmer, Gläubiger, Geschäftspartner, soziales Umfeld, Öffentlichkeit) und beschäftigt sich mit der Verantwortung der Leitung und Kontrolle im Unternehmen.¹⁶ Maßgeblich geprägt wird die Corporate Governance in Österreich durch den ÖCGK, eine Sammlung von Bestimmungen mit mehr oder weniger ver-

¹² Siehe auch den ausführlichen Überblick bei *Gall* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 3 Rz 11 ff.

¹³ Punkt 1 letzter Absatz 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.

¹⁴ 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.

¹⁵ Verordnung (EU) Nr 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

¹⁶ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 1; ähnlich v. *Werder* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex³ Rz 1.

pflichtendem Charakter: Der ÖCGK besteht aus L-Regeln (Legal Requirement), die verpflichtend einzuhalten sind, C-Regeln (Comply or Explain), die eingehalten werden sollen, wobei Abweichungen zu erklären und zu veröffentlichen sind, sowie R-Regeln¹⁷ (Recommendation), die lediglich Empfehlungen sind.

Durch die Kodexrevision 2015 wurden erstmals Leitlinien für die Erklärung und Begründung von Abweichungen von C-Regeln eingeführt (siehe Anhang 2b ÖCGK). Künftig müssen Unterworfene für jede Abweichung (i) erläutern, in welcher Weise sie abgewichen sind, (ii) die Gründe für die Abweichung darlegen, (iii) beschreiben, auf welchem Weg die Entscheidung für eine Abweichung innerhalb des Unternehmens getroffen wurde, (iv) falls die Abweichung befristet ist erläutern, wann das Unternehmen die betreffende Regel einzuhalten beabsichtigt, und (v) falls anwendbar, die anstelle der regelkonformen Vorgehensweise gewählte Maßnahme beschreiben. Dabei ist entweder zu erläutern, wie diese Maßnahme zur Erreichung des eigentlichen Ziels der betreffenden Regel oder des ÖCGK insgesamt beiträgt, oder zu präzisieren, wie die Maßnahme zu einer guten Unternehmensführung beiträgt. Die Angaben zu Abweichungen müssen hinreichend klar, präzise und umfassend sein. Standardfloskeln sind zu vermeiden¹⁸ und es ist auf die spezifischen Merkmale und Gegebenheiten der Gesellschaft einzugehen (Größe, Unternehmens- oder Beteiligungsstruktur, sonstige relevante Charakteristika).¹⁹

Für die Einhaltung der Corporate Governance-Grundsätze und die Begründung von Abweichungen ist jenes Organ verantwortlich, welches Adressat der Regelung ist (C-61). Die Einhaltung der C-Regeln ist regelmäßig (mindestens alle drei Jahre) extern evaluieren zu lassen. Über das Ergebnis ist im Corporate Governance Bericht zu berichten (C-62).²⁰ Als Hilfestellung bei der Durchführung der Evaluierung dient der auf der Website des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance bereitgestellte Fragebogen.²¹ Als Evaluierer kommen unabhängige Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte oder andere Personen mit entsprechender Fachkenntnis in Frage.²²

Der ÖCGK markiert eine wichtige Schnittstelle zwischen dem Gesellschafts- und dem Kapitalmarktrecht.²³ Es gibt keinen einheitlichen europäischen CGK. Die Mitgliedsstaaten erlassen eigene Kodices, die sich jedoch aufgrund der Koordinierung der nationalen Regelwerke sowie der zugrundeliegenden OECD-Grundsätze²⁴ einander annähern.²⁵ Der ÖCGK wird durch den Österreichischen Arbeitskreis für Corporate Governance regelmäßig überarbeitet und aktuellen nationalen wie inter-

¹⁷ Durch die jüngsten Reformen des ÖCGK allerdings zur Rarität geworden (in der Fassung der Kodexrevision 2015 lediglich vier von insgesamt 89 Bestimmungen des ÖCGK).

¹⁸ Empfehlung der Kommission vom 9. April 2014 zur Qualität der Berichterstattung über die Unternehmensführung („Comply or Explain“), Erwägungsgrund 18.

¹⁹ Weiterführend *Wilfling*, CFO aktuell 1/2015, 10 f.

²⁰ Siehe dazu auch *Wilfling*, CFO aktuell 1/2015, 11 f.

²¹ <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/LAYOUT%20FRAGEBOGEN%20Jaenner%202015.pdf> (17.12.2015).

²² *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 57.

²³ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 13.

²⁴ Präambel ÖCGK.

²⁵ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 6.

nationalen Rechtsentwicklungen angepasst.²⁶ Der Österreichische Arbeitskreis für Corporate Governance gibt zudem Interpretationen²⁷ zu einzelnen Bestimmungen heraus, deren Beachtung ein kodexkonformes Verhalten indiziert.²⁸

10 Der ÖCGK hat den Status einer Empfehlung und ist „soft law“, dem sich die Unternehmen im Wege der Selbstregulierung durch eine **Verpflichtungserklärung freiwillig unterwerfen**. Zuständig ist der Vorstand (grundsätzlich einstimmiger Vorstandsbeschluss), die Verpflichtungserklärung könnte jedoch als „Festlegung der Geschäftspolitik“ (§ 95 Abs 5 Z 8 AktG) der Zustimmung des Aufsichtsrats unterliegen.²⁹ Die Zustimmung der Hauptversammlung ist nicht erforderlich.³⁰ Die Präambel des ÖCGK ruft alle österreichischen börsennotierten Gesellschaften auf, sich durch öffentliche Erklärung zur Beachtung des Kodex zu verpflichten. Seit dem URÄG 2008³¹ besteht in § 243b UGB eine Verpflichtung für börsennotierte Unternehmen sowie für alle Aktiengesellschaften, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien auf einem Geregelten Markt emittiert 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 GCK beinhaltet (vgl hierzu Rz 30 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 der Wiener Börse vor. Der Begriff „börsennotiert“ meint in Österreich zum Handel im Amtlichen Handel oder Geregelten Freiverkehr der Wiener Börse zugelassen (Details siehe Rz 3 oben).

11 Der ÖCGK hat damit folgenden **Anwendungsbereich**:³² 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.³³ Gesellschaften aus einem EU- oder EWR-Mitgliedstaat, die an der Wiener Börse notieren, haben sich einem in diesem Wirtschaftsraum anerkannten CGK zu verpflichten und diese Verpflichtung samt Verweis auf den eingehaltenen CGK auf ihrer Website zu veröffentlichen (Präambel ÖCGK, Regelwerk Prime Market Wiener Börse). Zusätz-

²⁶ Die jüngste Kodex-Revision fand im Jänner 2015 statt. Neben den oben beschriebenen Änderungen wurde etwa ein neuer Aufbau des Corporate Governance Berichts vorgesehen (für Details siehe *Wilfling*, CFO aktuell 1/2015, 10 ff; zur Kommission und zum jeweils aktuellen Stand des ÖCGK siehe die Website des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance unter www.corporate-governance.at).

²⁷ Abrufbar unter <http://www.corporate-governance.at/>.

²⁸ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 22.

²⁹ In diese Richtung *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 32 mwN.

³⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 32.

³¹ BGBl I 2008/70 (URÄG).

³² Vgl hierzu *Birkner/Löffler*, Corporate Governance, 49ff.

³³ ErlRV 467 BlgNR 23. GP 15; vgl für die Rechtslage in Dtlid v. *Werder/Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex³ Rz 128.

lich sind sämtliche ausländischen Gesellschaften aufgerufen, die Bestimmungen des für sie geltenden Gesellschaftsrechts zu den Regelungen zur Zeichnung und zum Erwerb eigener Aktien, zur Einlagenrückgewähr, zur 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-Staaten haben sich dem ÖCGK zu unterwerfen, wobei L-Regelungen, die nach dem auf sie anwendbaren Recht nicht vorgesehen sind, als Comply or Explain-Regeln auszulegen sind.

B. Besonderheiten hinsichtlich des Aufsichtsrats

Der ÖCGK enthält ausdrückliche Regelungen für den Aufsichtsrat, ua 12
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), der Bildung von Ausschüssen des Aufsichtsrats (C-39 bis C-43), zu Interessenkonflikten und Eigengeschäften (L-44 bis C-49), zur Vergütung (L-50 und C-51), zur Qualifikation und Zusammensetzung des Aufsichtsrats (L-52 bis L-59) und zur Beteiligung des Aufsichtsrates am Rechnungslegungsprozess der Gesellschaft (C-77, L-79, L-81 bis C-83).

Unter Einhaltung der Regeln des ÖCGK setzt sich der Aufsichtsrat einer 13
österreichischen börsennotierten AG wie folgt zusammen: Der Aufsichtsrat ist fachlich ausgewogen und in Hinblick auf die Vertretung beider Geschlechter, die Altersstruktur und die Internationalität der Mitglieder diversifiziert besetzt (§ 87 Abs 2a AktG; L-52). Kein Mitglied wurde rechtskräftig wegen einer gerichtlich strafbaren Handlung verurteilt, die seine berufliche Zuverlässigkeit in Frage stellt (§ 87 Abs 2a AktG; L-52). Die Anzahl der Mitglieder beträgt höchstens zehn (Arbeitnehmervertreter nicht eingerechnet) und jedes Mitglied ist angemessen über Aufbau und Aktivitäten des Unternehmens sowie über Aufgaben und Verantwortlichkeiten von Aufsichtsräten informiert (C-52a). Aufsichtsratsmitglieder dürfen zwingend nicht mehr als acht Aufsichtsratsmandate (Vorsitz zählt doppelt) in börsennotierten Gesellschaften haben (§ 86 Abs 4 AktG; L-56). Aufsichtsratsmitglieder, die zugleich dem Vorstand einer börsennotierten AG angehören, sollen nicht mehr als vier Aufsichtsratsmandate (Vorsitz zählt doppelt) in konzernexternen³⁴ Gesellschaften wahrnehmen (C-57) (zur Auslegung des Begriffs „börsennotiert“ vgl Rz 3). § 88 AktG sieht weiters vor, dass die Anzahl der von Aktionären entsandten Aufsichtsratsmitglieder nicht mehr als ein Drittel der Aufsichtsratsmitglieder (Kapitalvertreter) ausmachen darf.

Um seiner gesetzlichen Überwachungsfunktion (vgl Rz 19) gerecht werden 14
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*).

³⁴ Unternehmen, die in den Konzernabschluss einbezogen werden oder an denen eine unternehmerische Beteiligung besteht, gelten nicht als konzernexterne Aktiengesellschaften.

- 15 Der ÖCGK verfolgt das Ziel, die **Unabhängigkeit** der Aufsichtsratsmitglieder durch verschiedene Soll-Vorschriften zu gewährleisten: Ein Aufsichtsratsmitglied ist 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“ (C-53).³⁵ Die Mehrheit der von der Hauptversammlung gewählten oder der von Aktionären aufgrund der Satzung entsandten Mitglieder des Aufsichtsrats hat unabhängig zu sein (C-53 und C-39 für Ausschüsse). Der Aufsichtsrat legt die Kriterien zur Feststellung der Unabhängigkeit selbst fest und veröffentlicht sie im Corporate Governance Bericht. Anhang 1 zum ÖCGK enthält entsprechende Leitlinien, an denen sich der Aufsichtsrat orientieren kann. Die Unabhängigkeit ausschließen sollen demgemäß etwa die Ausübung einer leitenden Position bei der Gesellschaft oder bei einem ihrer Tochterunternehmen in den letzten fünf Jahren, Geschäftsbeziehungen in bedeutendem Umfang im letzten Jahr zur Gesellschaft oder einem Tochterunternehmen (ausgenommen Organfunktionen im Konzern; die Genehmigung einzelner Geschäfte durch den Aufsichtsrat nach L-48 bedeutet nicht automatisch, dass das betroffene Mitglied nicht unabhängig ist) oder eine Beteiligung an der Abschlussprüfung der Gesellschaft in den letzten drei Jahren. Außerdem soll ein (unabhängiges) Aufsichtsratsmitglied nicht Vorstandsmitglied einer anderen Gesellschaft sein, in der ein Vorstandsmitglied der Gesellschaft Aufsichtsratsmitglied ist. Bekleidet ein Mitglied bereits länger als 15 Jahre ein Aufsichtsratsmandat bei der Gesellschaft, stellt auch diese langjährige Mitgliedschaft ein Ausschlusskriterium dar, sofern es sich nicht um einen Anteilseigner mit unternehmerischer Beteiligung oder einen Interessenvertreter eines solchen handelt. Ein Indiz für mangelnde Unabhängigkeit ist weiters die enge Familienangehörigkeit zu einem Vorstandsmitglied oder einer anderen nicht unabhängigen Person. Anhang 1 ÖCGK nennt direkte Nachkommen, Ehegatten, Lebensgefährten, Eltern, Onkeln, Tanten, Geschwister, Nichten und Neffen. Umfasst sein werden darüber hinaus auch eingetragene Lebenspartner gemäß EPG³⁶. Eine Kernbeteiligung an der Gesellschaft spricht nicht gegen die Unabhängigkeit von der Gesellschaft und deren Vorstand. Dem Schutz des Streubesitzes wird auf andere Weise Rechnung getragen: 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% mindestens zwei (C-54). Aufsichtsratsmitglieder haben gegenüber dem Aufsichtsrat Unabhängigkeitserklärungen abzugeben (§ 87 Abs 2 AktG; L-44, C-53). Im Corporate Governance Bericht ist darzustellen, welche Aufsichtsratsmitglieder (i) als unabhängig vom Vorstand und der Gesellschaft anzusehen sind und/oder (ii) nicht Anteilseigner mit einer Beteiligung von mehr als 10% vertreten (C-53, C-54) (vgl *Kalss* Rz 3/13; *Dellinger* Rz 41/8).
- 16 Eine der wesentlichsten Aufgaben des Aufsichtsrats ist die Bestellung der Vorstandsmitglieder (L-33; § 75 Abs 1 AktG). Dazu hat der Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft abhängig von der Unternehmensausrichtung und der

³⁵ Vgl hierzu die Empfehlung der EU-Kommission vom 14. Februar 2005, L 52/51 (2005/162/EG).

³⁶ BGBl I 2009/135 (Eingetragene Partnerschaft-Gesetz).

Unternehmenslage ein Anforderungsprofil zu definieren und auf der Grundlage eines definierten Besetzungsverfahrens vorzugehen. Personen, die rechtskräftig wegen eines Delikts gerichtlich verurteilt wurden, das ihre berufliche Zuverlässigkeit als Vorstandsmitglied in Frage stellt, dürfen nicht bestellt werden. Auf eine rechtzeitige Nachfolgeplanung ist zu achten (C-38).

§ 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 Geschäftsentwicklung, 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 116 f.). Die Überwachung des Risikomanagements obliegt dem Prüfungsausschuss (vgl § 92 Abs 4a Z 2 AktG; L-40). Die Unternehmensführung hat im Rahmen einer offenen Diskussion zu 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 unnötigen Aufschub³⁷) zu informieren (**Sonderbericht**, vgl § 81 Abs 2 AktG; L-9). Bei einer börsennotierten Gesellschaft werden Umstände, die einen Sonderbericht erfordern, häufig auch eine Ad-hoc-Meldepflicht (siehe dazu Rz 56 ff unten) auslösen. Umgekehrt begründet die Verpflichtung zur Ad-hoc-Meldung nicht auch automatisch die Verpflichtung zur Sonderberichterstattung an den Aufsichtsrat.³⁸

Obwohl im AktG als Kontrollorgan mit bestimmten Zustimmungspflichten angelegt, kommt dem Aufsichtsrat zunehmend eine Rolle als **institutioneller Berater**³⁹ **is einer vorausschauenden Überwachung** zu.⁴⁰ 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

³⁷ Nowotny in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 81 Rz 7.

³⁸ Nowotny in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 81 Rz 7; insbesondere wird bei positiven Ad-hoc-Meldungen regelmäßig keine Sonderberichtspflicht bestehen.

³⁹ *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, Rz 94; ähnlich auch *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 95 Rz 9, 15 ff; *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, AktG II⁵ § 97 Rz 15a.

⁴⁰ 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 Kodex³ Rz 58.

Erwerb von Unternehmen oder die Erschließung neuer Investitionsschwerpunkte und deren Finanzierung.⁴¹ 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.⁴² Eine bedeutende Rolle kommt dabei dem Aufsichtsratsvorsitzenden zu, der mit dem Vorsitzenden des Vorstands 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 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.

- 19 Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung zu geben, die Bestimmungen zur Einrichtung von Ausschüssen und deren Entscheidungsbefugnissen 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).⁴³
- 20 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 Informationen (zB compliance-relevante 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 46 ff). Trotz der gesetzlichen Verschwiegenheitspflicht des Aufsichtsrats (vgl. § 99 iVm § 84 Abs 1 S 2 AktG) kommt es vor, 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 dennoch eine frühzeitige und umfassende Information des Aufsichtsrats anstreben (zur Informationsbeschaffung durch den Aufsichtsrat vgl *Eiselsberg/Bräuer* Rz 24/70 ff).

⁴¹ *Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v.Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex³, Rz 363.

⁴² *Lutter* in *Ringleb/Kremer/Lutter/v.Werder*, Deutscher Corporate Governance Kodex³, Rz 364; ähnlich *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 95 Rz 9, 15 ff.

⁴³ Vgl *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/532, wonach sich die Verpflichtung zum Erlass einer Geschäftsordnung auch inzident aus der Emittenten-Compliance-Verordnung (ECV) ergibt. Zur ECV vgl Rz 46 ff.

Zusätzlich zur Verpflichtung, Betragsgrenzen für bestimmte **zustimmungs-** **21**
pflichtige Geschäfte festzulegen, hat der Aufsichtsrat einer börsennotierten
Gesellschaft – durchaus in Übereinstimmung mit der Praxis – den Katalog zu-
stimmungspflichtiger Geschäfte für die Gesellschaft als auch für wesentliche konzern-
relevante Geschäfte von Tochtergesellschaften zu konkretisieren (§ 95 Abs 5
AktG; L-35; vgl *Briem Rz 12/26, Rz 12/42; Enzinger/Kalss Rz 31/59 ff*).

Der ÖCGK normiert in den Regeln L-19 und L-20 eine Verpflichtung für Personen **22**
iSd § 48a Abs 1 Z 8, 9 BörseG, zu denen auch die Mitglieder des Aufsichtsrats
und die mit diesen in enger Beziehung stehende Personen zählen, Geschäfte
mit Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren der Gesellschaft ab einem Wert von
EUR 5.000 innerhalb eines Jahres binnen fünf Arbeitstagen nach dem Tag des
Abschlusses der FMA zu melden und zu veröffentlichen (**Directors' Dealings**,
vgl dazu und zu den umfassenden Erweiterungen durch die MAR Rz 70 ff). Maß-
geblich ist die Gesamtsumme der Geschäfte von Personen mit Führungsaufgaben
sowie der mit diesen in enger Beziehung stehenden Personen.

Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften haben sich der Emittenten-Com- **23**
pliance-Verordnung (ECV) zu unterwerfen (L-44 letzter Satz). Der Aufsichtsrat
gilt als ständiger Vertraulichkeitsbereich (§ 3 Abs 3 ECV). Die Sondervorschriften
zur vertraulichen Behandlung und Weitergabe von compliance-relevanten Infor-
mationen sind zu beachten. Für Einzelheiten zur ECV vgl Rz 46 ff.

Die **Vergütung von Aufsichtsräten** einer börsennotierten Gesellschaft wird **24**
von der Hauptversammlung oder in der Satzung festgelegt „und trägt der Verant-
wortung und dem Tätigkeitsumfang sowie der wirtschaftlichen Lage des Unter-
nehmens Rechnung“ (§ 98 Abs 1 AktG; L-50). Aufsichtsratsmitgliedern werden
grundsätzlich keine Stock-Option Pläne gewährt (C-51), um eine Beeinträchti-
gung der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats gegenüber dem Vorstand aufgrund
gleicher Interessen zu verhindern.⁴⁴ Falls ausnahmsweise Stock-Option Pläne ge-
währt werden, muss die Hauptversammlung zumindest Ausübungsbedingungen,
Zahl der Optionen, Optionspreis und Behaltedauer beschließen.⁴⁵ Gewährte Ver-
gütungen sind für jedes Aufsichtsratsmitglied einzeln im Corporate Governance
Bericht zu veröffentlichen (C-51).

Ein wichtiger Punkt des Kodex ist die **Vergütung des Vorstands**. Der Auf- **25**
sichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder in
einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen
Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zur üblichen Vergütung stehen
und langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung
setzen (L-26a, § 78 Abs 1 AktG). Die Vergütung enthält fixe und variable Be-
standteile. Variable Vergütungsbestandteile knüpfen an nachhaltige und langfristi-
ge Leistungskriterien an, beziehen nicht-finanzielle Risiken ein und verleiten nicht
zum Eingehen unangemessener Risiken. Leistungskriterien müssen messbar sein.
Die variablen Komponenten sind in ihrer Höhe begrenzt (betraglich oder als Pro-

⁴⁴ *Schenz/Eberhartinger*, ÖBA 2009, 333 (334); vgl. BGH II ZR 316/02.

⁴⁵ Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2015)
des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerbourse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202015%201.pdf>.

zentsätze der fixen Vergütung). Die Gesellschaft kann geleistete variable Zahlungen zurückfordern, wenn diese auf der Grundlage von offenkundig falschen Daten ausgezahlt wurden (C-27). C-28 enthält detaillierte Vorgaben für Stock-Option Programme (insbesondere ähnliche Leistungskriterien wie für sonstige variable Vergütung, Warte- und/oder Behaltfristen; gemäß L-29 sind weiters Angaben zu Optionen im Geschäftsbericht vorgesehen). 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. Bei vorzeitiger Beendigung des Vorstandsvertrags aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund ist keine Abfindung zu zahlen (C-27a). Vgl zu weiteren Einzelheiten zur Vergütung des Vorstands *Schima, Harmer*. Die gewährten Gesamtbezüge des Vorstands sind im Anhang zum Jahresabschluss auszuweisen. Im Corporate Governance Bericht sind die Bezüge jedes Vorstandsmitglieds einzeln in fixe und variable Bestandteile aufgegliedert auszuweisen und die Grundsätze der Vergütungspolitik anzugeben (L-29, C-31). C-Regel 30 schreibt weitere, in den Corporate Governance Bericht aufzunehmende Informationen vor.

- 26 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 Vorsitzende des Prüfungsausschusses und der Finanzexperte dürfen in den drei Jahren vor ihrer Bestellung weder in leitender Position noch als Abschlussprüfer beim Emittenten fungiert haben. Für Details zum Prüfungsausschuss vgl *Schimka* Rz 29/81 sowie Rz 108 ff). Als Soll-Regeln sind die Einrichtung eines Nominierungsausschusses sowie eines Personalausschusses einschließlich der Voraussetzung, dass mindestens ein Mitglied über Kenntnisse im Bereich der Vergütungspolitik verfügt, gestaltet (C-41 bis C-43; vgl *Schimka* Rz 29/70 ff).
- 27 Der Aufsichtsrat hat auch in Zusammenhang mit der Abschlussprüfung eine bedeutende Rolle. Zunächst erstattet er einen Wahlvorschlag für den (Konzern-) Abschlussprüfer an die Hauptversammlung (L-80). Nach der Wahl schließt er den Vertrag über die Durchführung der Abschlussprüfung (L-81). In diesem ist festzulegen, dass die (Konzern-)Abschlussprüfung nach internationalen Prüfungsgrundsätzen (ISAs) zu erfolgen hat (C-77). Das Entgelt hat in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des (Konzern-)Abschlussprüfers zu stehen. Der Prüfungsausschuss hat die Unabhängigkeit des (Konzern-)Abschlussprüfers zu überwachen, insbesondere im Hinblick auf für die Gesellschaft zusätzlich erbrachte Leistungen (L-79 letzter Satz). Die Vorsitzenden von Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss sind vom (Konzern-)Abschlussprüfer unverzüglich über alle Umstände zu informieren, die seine Ausgeschlossenheit oder Befangenheit begründen (L-79). Weiters lädt der Vorsitzende des Prüfungsausschusses den (Konzern-) Abschlussprüfer zusätzlich zu den im Gesetz vorgesehenen Fällen zu einer weiteren Sitzung ein (C-81a). Der Aufsichtsrat wird über das Ergebnis der (Konzern-) Abschlussprüfung durch den Prüfbericht und die Berichterstattung im Rahmen

der Redepflicht des (Konzern-)Abschlussprüfers und durch den Bericht des Prüfungsausschusses informiert (L-82).

Der Aufsichtsrat führt jährlich eine Selbstevaluierung zur Effizienz seiner Tätigkeit, insbesondere hinsichtlich seiner Organisation und Arbeitsweise durch (C-37). **28**

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 (z. B. Schuldverschreibungen, Partizipationsscheine oder Exchange Traded Funds) auf einem geregelten Markt zugelassen hat und zugleich mit ihrem Wissen Aktien an einem multilateralen Handelssystem gehandelt werden.⁴⁶ Der Abschlussprüfer hat lediglich die Tatsache der Erstellung eines Corporate Governance Berichts zu bestätigen. Zur Unterwerfung ausländischer Gesellschaften unter den ÖCGK vgl oben Rz 10. 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. **29**

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.⁴⁷ Die gesetzliche Einführung des Corporate Governance Berichts erfolgte im Rahmen der Umsetzung der Abschlussprüfungs-RL⁴⁸ und der Änderungs-RL.⁴⁹ **30**

Der Corporate Governance Bericht ist ein Bericht der Gesellschaft. Verantwortlich für die Aufstellung des Corporate Governance Berichts ist der Vorstand als Geschäftsführungsorgan der Aktiengesellschaft.⁵⁰ Der Aufsichtsrat hat diesen Bericht innerhalb von zwei Monaten nach Vorlage auf Recht- und Zweckmäßigkeit hin zu prüfen, sich gegenüber dem Vorstand dazu zu erklären und der Hauptversammlung Bericht zu erstatten (§ 96 Abs 1 AktG; L-70; vgl auch Rz 107 ff). Kommt es hinsichtlich der Unterwerfung unter einen GCK oder der Beurteilung von Abweichungen zu Unstimmigkeiten in Vorstand oder Aufsichtsrat und fällt **31**

⁴⁶ ErlRV 467 BlgNR 23. GP 15.

⁴⁷ ErlRV 467 BlgNR 23. GP 16.

⁴⁸ 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.

⁴⁹ 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.

⁵⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 34; *Birkner/Inetas*, RdW 2008, 563, 563.

in der Folge keine einstimmige Zustimmungsentscheidung,⁵¹ darf keine uneingeschränkte Entsprechenserklärung abgegeben werden und die Uneinigkeit der Organmitglieder hat dargelegt zu werden.

- 32 Der Corporate Governance Bericht soll leicht zugängliche Schlüsselinformationen⁵² über die tatsächliche Unternehmensführung, einschließlich Informationen zum internen Kontroll- und Risikosystem bieten.⁵³ Im Wesentlichen hat der Corporate Governance Bericht folgende **Mindestangaben** zu enthalten: (1) Nennung eines am Börsenplatz 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) die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder und die Grundsätze der Vergütungspolitik; (6) Maßnahmen zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen (§ 243b UGB; L-60).
- 33 Die **Entscheidung zur Unterwerfung** unter einen bestimmten Kodex oder die Entscheidung, sich keinem Kodex zu verpflichten, ist eine Geschäftsführungsmaßnahme und bedarf eines (grundsätzlich einstimmigen) Vorstandsbeschlusses.⁵⁴ 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.⁵⁵ Im Konzern verbundene nicht börsennotierte AGs oder GmbHs brauchen und sollten keine eigenen Unterwerfungen unter einen CGK erklären.⁵⁶ Die Verpflichtungserklärung soll in den Bericht aufgenommen werden. Die Verpflichtungserklärung und der Corporate Governance Bericht sollen auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht werden. Die Website soll im Lagebericht der Gesellschaft angegeben werden (C-61). Die Verpflichtungserklärung ist nach dem Wortlaut des Kodex im Hinblick auf das vergangene Geschäftsjahr abzugeben.⁵⁷
- 34 Anhang 2a 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.⁵⁸ Er soll demgemäß aus fünf Abschnitten bestehen: (i) Bekenntnis zum Corporate Governance Kodex; (ii) Zusammensetzung der Organe und Organbezüge; (iii)

⁵¹ Vgl. Hüffer, AktG¹¹ § 161 Rz 19.

⁵² Birkner/Inetas, RdW 2008, 563, 563.

⁵³ Erwägungsgrund 10 RL 2006/46/EG.

⁵⁴ Kalss/Oppitz/Zollner; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 35; Hüffer, AktG¹¹ § 161 Rz 12.

⁵⁵ Birkner/Inetas, RdW 2008, 563, 564.

⁵⁶ Ringleb in Ringleb/Kremer/Lutter/v.Werder, Deutscher Corporate Governance Kodex³, Rz 1513 zum deutschen GCK.

⁵⁷ Zur Fragestellung der zukunftsgerichteten Verpflichtungserklärung vgl. Birkner/Löffler, Corporate Governance, 65 ff.

⁵⁸ Vgl. Wilfling, CFO aktuell 1/2015, 11 f.

Angaben zur Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat; (iv) Maßnahmen zur Förderung von Frauen; (v) Allfälliger Bericht über eine externe Evaluierung.

Bekanntnis zum Kodex: Neben dem Bekenntnis selbst hat dieser Abschnitt 35 Angaben darüber zu enthalten, wo der Kodex öffentlich zugänglich ist. Außerdem müssen sämtliche Abweichungen von C-Regeln genannt und nach den Vorgaben von Anhang 2b CGK (siehe dazu Rz 7) begründet werden.

Zusammensetzung der Organe und Organbezüge: Zu Vorstand und Aufsichtsrat sind ua Funktion (zB Vorsitz), Datum der Erstbestellung, Dauer der Amtsperiode und vergleichbare Mandate oder Aufsichtsratsfunktionen in anderen konzernexternen in- und ausländischen börsennotierten Unternehmen anzuführen. Für den Vorstand sind auch Mandate in nicht börsennotierten Gesellschaften anzugeben. Dies betrifft auch Verwaltungsratsmandate in Europäischen Aktiengesellschaften und ausländischen Rechtsformen.⁵⁹ Konzernextern meint in diesem Zusammenhang nur Unternehmen, die nicht in den Konzernabschluss miteinbezogen werden (C-16). Weiters muss dargelegt werden, in wie weit die Regeln zur Unabhängigkeit des Aufsichtsrats eingehalten wurden: So sind etwa die vom Aufsichtsrat festgelegten Kriterien zur Bestimmung der Unabhängigkeit gem C-53 darzulegen. Es genügt, wenn die Mitglieder, die nach diesen Kriterien nicht als unabhängig anzusehen sind, genannt werden (C-53, Anhang 2a ÖCGK). Übernimmt der Aufsichtsrat die Leitlinien gem Anhang 1 zum ÖCGK, genügt ein Hinweis auf die Übernahme.⁶⁰ Außerdem ist darzustellen, welche der unabhängigen Mitglieder des Aufsichtsrats nicht Anteilseigner mit einer Beteiligung von mehr als 10% vertreten (C-54). Betreffend Aufsichtsratsmitglieder sind Mitgliedschaften in Ausschüssen samt Vorsitze anzuführen. Vergütungen von Vorstandsmitgliedern sind für jedes Mitglied einzeln unterteilt in fixe und variable Bestandteile darzustellen (gilt auch, wenn Vergütungen über Managementgesellschaften geleistet werden). Ergänzend sind zahlreiche Details anzugeben, etwa Leistungskriterien für variable Vergütung, Verhältnis der variablen Bestandteile zum Gesamtbezug, Angaben zur betrieblichen Altersversorgung und Grundsätze für mögliche Anwartschaften und Ansprüche des Vorstands im Fall der Beendigung (C-30). Ebenfalls sollen Grundsätze der im Unternehmen für den Vorstand gewährten betrieblichen Altersversorgung dargelegt werden. Aufsichtsratsvergütungen sind ebenfalls für jeden Kapitalvertreter⁶¹ einzeln anzuführen und darüber hinaus Gegenstand und Entgelt von gemäß § 95 Abs 5 Z 12 AktG zustimmungspflichtigen Verträgen zwischen Aufsichtsratsmitglied und Unternehmen offenzulegen. 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.⁶² Zuletzt sind zahlreiche Angaben zu den Grundsätzen der Vergütungspolitik aufzunehmen (C-30).

⁵⁹ Nowotny, SWK 2009, w19, w20.

⁶⁰ Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2015) zu Regel 53.

⁶¹ Arbeitnehmervertretern ist gesetzlich nur der Bezug eines Spesenersatzes erlaubt.

⁶² Nowotny, SWK 2009, w19, w21.

- 37 Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat: Dazu ist zunächst die Kompetenzverteilung im Vorstand anzuführen. Darüber hinaus können beispielsweise Geschäfte und Maßnahmen, die über § 95 Abs 5 AktG hinausgehen und zu welchen der Vorstand nach der Satzung oder der Geschäftsordnung die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen hat, angegeben werden. Zur Arbeitsweise des Aufsichtsrats sind anzuführen: (i) Anzahl und Art der Ausschüsse des Aufsichtsrats und deren Entscheidungsbefugnisse; (ii) Anzahl der Sitzungen und Bericht über die Schwerpunkte der Tätigkeit; (iii) Anzahl der Sitzungen und der Ausschüsse und Bericht über ihre Tätigkeit; (iv) ein Vermerk, falls die Mitglieder des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr an mehr als der Hälfte der Sitzungen des Aufsichtsrats nicht persönlich teilgenommen haben, wobei jedoch die Teilnahme per Telefon- oder Videokonferenz als persönliche Teilnahme gewertet wird.
- 38 Maßnahmen zur **Förderung von Frauen**: Hierunter ist zunächst der Anteil an Frauen in Vorstand, Aufsichtsrat und leitenden Stellungen im Unternehmen anzuführen (§ 80 AktG). Außerdem ist zu beschreiben, welche Maßnahmen zur Förderung von Frauen in solchen Positionen getroffen wurden. Es sind sämtliche Maßnahmen zu nennen, die zum Aufstieg von Frauen in Führungspositionen beigetragen haben, etwa Maßnahmen zur Vereinbarkeit von Familie und Beruf (Programme zur Überbrückung von Karenzzeiten, Möglichkeiten zur Kinderbetreuung, Heimarbeit) besondere Ausbildungsprogramme oder Quotenregeln.⁶³ Wurden keine Maßnahmen gesetzt, ist dies ebenfalls offenzulegen.⁶⁴
- 39 Externe Evaluierung: Der jüngste Bericht ist anzuführen (C-62).

IV. Insiderinformationen und Compliance

A. Generell

- 40 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. Der Begriff „Compliance“ bedeutet nach seiner Wortbedeutung schlicht das Handeln im Einklang mit den geltenden Vorschriften.⁶⁵ Im Kapitalmarktrecht meint man damit meist die Vorschriften zur Insiderprävention, die Verpflichtung zu Ad-hoc-Meldungen sowie die Offenlegung von Directors' Dealings.⁶⁶
- 41 Die gesetzliche Verschwiegenheitsverpflichtung des Aufsichtsrats im Rahmen seiner organschaftlichen Treuepflicht (§ 99 iVm § 84 Abs 1 AktG) wird im Kapitalmarktrecht konkretisiert, indem der Aufsichtsrat in das gesellschaftsinterne Compliance-System integriert wird. Maßgebliche Vorschriften zu kapitalmarktrechtlichen Compliance-Pflichten finden sich im BörseG sowie in den entspre-

⁶³ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 42.

⁶⁴ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 25 Rz 42; *Wilfling*, CFO aktuell 1/2015, 11 f.

⁶⁵ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 23 Rz 1.

⁶⁶ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 23 Rz 1.

chenden Verordnungen, insbesondere der Emittenten-Compliance-Verordnung 2007⁶⁷ (ECV) und der Veröffentlichungs- und Meldeverordnung⁶⁸ (VMV).

Im Bereich Emittenten-Compliance kommt es durch die MAR⁶⁹ ab Mitte 2016 zu zahlreichen, auch für Aufsichtsräte praxisrelevanten Änderungen. Künftig werden wesentliche, derzeit im Börsegesetz enthaltene Materien durch die in allen Mitgliedstaaten direkt geltenden Vorschriften der MAR geregelt, etwa Insiderhandel, Marktmanipulation, Ad-hoc-Publizität und Eigengeschäfte von Führungskräften („Directors’ Dealings“). Manche Bestimmungen der MAR sind in dieser Form überhaupt neu, etwa die Vorgaben für Marktsondierungen und die Handelsverbote für Führungskräfte in bestimmten „closed periods“.⁷⁰ Im Gegensatz zum Börsegesetz, welches in weiten Teilen nur für Emittenten mit Finanzinstrumenten in geregelten Märkten anwendbar ist, gilt die MAR für sämtliche Emittenten mit Finanzinstrumenten (etwa Aktien oder Anleihen⁷¹) in einem geregeltem Markt, einem multilateralen Handelssystem (MTF) oder einem sogenannten „organisierten Handelssystem“ (OTF).⁷² Besonders stark betreffen wird dies in Österreich Emittenten, die Finanzinstrumente ausschließlich in den Dritten Markt der Wiener Börse einbezogen haben. Sie werden künftig etwa die Ad-hoc-Publizität und die Vorschriften zu Directors’ Dealings einzuhalten haben und zahlreichen, für sie bisher nicht geltenden Aufzeichnungs- und Belehrungspflichten nachkommen müssen.⁷³ Hervorzuheben ist hier etwa die Pflicht für Aufsichtsräte, in enger Beziehung mit ihnen stehende Personen⁷⁴ über den Inhalt der neuen – wesentlich erweiterten – Directors’ Dealings-Bestimmungen schriftlich zu informieren.⁷⁵ Die MAR wird durch zahlreiche delegierte Verordnungen der Kommission bis in kleinste Details

42

⁶⁷ 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.

⁶⁸ 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.

⁶⁹ Verordnung (EU) Nr 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

⁷⁰ *Wilfling*, anwalt aktuell 08/2015, 28 f.

⁷¹ Unter der MAR werden neben übertragbaren Wertpapieren eine Fülle weiterer „Finanzinstrumente“ erfasst sein, etwa auch Credit Default Swaps und Emissionszertifikate; für Details siehe Anhang I Abschnitt C MiFID II.

⁷² Der Begriff „organisiertes Handelssystem“ (organized trading facility) stammt aus der MiFID II und soll dazu dienen, sogenannte „Dark Pools“ einer Regelung zu unterziehen.

⁷³ *Wilfling*, anwalt aktuell 08/2015, 28 f.; ähnlich *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 269.

⁷⁴ Ehepartner und Partner, die nach nationalem Recht Ehepartner gleichgestellt sind (eingetragene gleichgeschlechtliche Lebenspartner, nicht aber sonstige nichteheliche Lebenspartner), unterhaltsberechtigter Kinder sowie andere Verwandte, die seit mindestens einem Jahr mit einem Aufsichtsrat im Haushalt leben; weiters juristische Personen, Treuhand oder Personengesellschaft, deren Führungsaufgaben durch eine Führungskraft oder eine eng verbundene (natürliche) Person wahrgenommen werden, die direkt oder indirekt von einer solchen Person kontrolliert wird, die zugunsten einer solchen Person gegründet wurde (Stiftungen!) oder deren wirtschaftliche Interessen weitgehend denen einer solchen Person entsprechen.

⁷⁵ Details siehe *Wilfling*, Aufsichtsrat aktuell 3/2015, 10 ff.

konkretisiert und bezweckt Vollharmonisierung. Für eine ergänzende Anwendung von ECV und VMV in Österreich bleibt uE kaum ein Raum.

B. Insiderhandelsverbot

- 43 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.⁷⁶ Die Aufsichtsratsmitglieder als „geborene Insider“ unterliegen dem Transaktionsverbot, dem Empfehlungsverbot sowie dem Informationsweitergabeverbot (vgl § 48b Abs 1 Z 1, 2 BörseG).
- 44 Grundlage des Insiderhandelsverbots ist die **Insiderinformation**. § 48a Abs 1 Z 1 BörseG (sowie § 3 Abs 1 ECV) definiert 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 würde geeignet wäre, den Kurs 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.“ Die MAR enthält künftig ganz ähnliche Definitionen (Art 7 Abs 1 lit a) und Abs 2).
- 45 Die gesetzliche Definition der Insiderinformation enthält unbestimmte Rechtsbegriffe, die der Auslegung bedürfen. Zunächst gilt eine Information als öffentlich bekannt, wenn ein unbestimmter Kreis von Personen die Möglichkeit hatte, sie zur Kenntnis zu nehmen. Die Veröffentlichung über einen Informationsverbreitungsdienst (Reuters, Bloomberg, Dow Jones Newswire) reicht jedenfalls aus. Eine Information ist aber auch bereits öffentlich bekannt, wenn eine Bereichsöffentlichkeit, zB die am Kapitalmarkt interessierten Kreise, informiert sind.⁷⁷ Eine Bekanntgabe vor einem begrenzten Personenkreis im Rahmen einer geschlossenen Veranstaltung (etwa Pressekonferenz, Roadshow, Hauptversammlung oder Gerichtsverhandlung) ist keine öffentliche Verbreitung.⁷⁸ Wird die Insiderinformation jedoch im Rahmen weiterführender Informationen verwendet, zB Ratingbewertungen, gilt die Information ebenfalls als bekanntgegeben.

⁷⁶ *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 566, 67; *Brandl* in *Temmel*, BörseG § 48b Rz 11.

⁷⁷ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 25; ähnlich *FMA*, Emittentenleitfaden, 59; ähnlich auch *BaFin*, Emittentenleitfaden, 34; aA *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 50.

⁷⁸ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 25 f; *Brandl* in *Temmel*, BörseG § 48a Rz 15 ff; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG⁶, § 13 Rz 39 f.

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 externer Faktoren eintreten (zB Maßnahmen aus staatlicher Wirtschaftsförderung, Veränderungen bei Devisenkursen oder Rohstoffpreisen).⁷⁹ 46

Rund um das Tatbestandsmerkmal „genaue Information“ ist in den letzten Jahren – ausgehend von der EuGH-Entscheidung *Geltl* – insbesondere im Zusammenhang mit zeitlich gestreckten Sachverhalten eine rege Diskussion entbrannt. Fest steht, dass auch ein Zwischenschritt in einem gestreckten Sachverhalt für sich genommen eine Insiderinformation sein kann, wenn sämtliche Tatbestandsmerkmale erfüllt sind.⁸⁰ Für das Tatbestandsmerkmal „genaue Information“ bedeutet dies (sowohl für Zwischenschritte, als auch für Endereignisse), die Eintrittswahrscheinlichkeit muss über 50% liegen⁸¹ und die Information muss spezifisch genug sein, um einen Schluss auf die möglichen Auswirkungen auf den Kurs des Finanzinstruments zuzulassen. In welche Richtung sich der Kurs bewegen wird, muss nach EuGH jedoch nicht abschätzbar sein.⁸² 47

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 aufgrund unbestätigter Gerüchte tätigt, zu beurteilen.⁸³ Eine starre Grenze (in der deutschen Literatur wird vereinzelt vertreten, dass eine erhebliche Kursbeeinflussung bei einer Kursänderung von 5% vorliegt⁸⁴) ist abzulehnen, vielmehr sollte auf die Entwicklung und Volatilität des jeweiligen Wertpapiers abgestellt werden.⁸⁵ Liegt bei einer ex-post Betrachtung eine tatsächliche Kursveränderung vor, kann dies als Indiz für eine Kurserheblichkeit gewertet werden.⁸⁶ Die Beurteilung der Kursrelevanz von Zwischenschritten in gestreckten Sachverhalten ist nicht zweifelsfrei geklärt. Insbesondere wird kontrovers diskutiert, ob die Eignung des Endereignisses, den Kurs erheblich zu 48

⁷⁹ vgl. *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 32; vgl. hierzu auch die Beispiele in *FMA*, Emittentenleitfaden, 61 f.

⁸⁰ EuGH vom 28.6.2012, RS C19/11 (*Geltl*); künftig in Art 7 Abs 3 MAR kodifiziert.

⁸¹ FMA, Emittentenleitfaden, 60; *Schopper/Walch*, ZFR 2014 255; *Langenbacher*, ÖBA 2014, 660; *Sindelar*, ÖBA 2015, 487; wohl auch *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 270; *Heider/Hirte*, GWR 2012, 431.

⁸² EuGH vom 11.3.2015, Rs C-628/13 (*Lafonta*); aA noch der VwGH 24.3.2014, 2012/17/0118; aA weiters *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 270; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 28; *Wilfling*, ÖBA 5/2016; aA wohl auch *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 35.

⁸³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 30; *Zahradnik/Kapeller* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, S.138; *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 54; *Schumacher*, ÖBA 2005, 533, 542; *Kalss/Zahradnik*, *ecolex* 2006, 393, 396.

⁸⁴ *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG⁶, § 13 Rz 63 f mwN.

⁸⁵ *Zahradnik/Kapeller* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, S.139; *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 53; ähnlich *Brandl* in *Temmel*, BörseG § 48a Rz 43.

⁸⁶ *FMA*, Emittentenleitfaden, 63; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 42; *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 52.

beeinflussen, bei der Beurteilung der Kursrelevanz eines Zwischenschritts auch berücksichtigt werden soll, wenn der Eintritt des Endereignisses noch nicht hinreichend wahrscheinlich ist.⁸⁷ Die wohl hM in Österreich vertritt dazu eine Art „probability-magnitude“-Test.⁸⁸ Folgt man dieser Ansicht, wären bei der Beurteilung eines Zwischenschritts die Eintrittswahrscheinlichkeit und die potentiellen Auswirkungen des Endereignisses in Relation zu setzen. Sind entsprechend gravierende Auswirkungen auf den Kurs zu erwarten, sollen auch eher unwahrscheinliche Endereignisse berücksichtigt werden. Dies führt bei ganz unwahrscheinlichen, aber massiv kurserheblichen Endereignissen zu unbefriedigenden Ergebnissen.⁸⁹ Nach der Gegenmeinung sind Zwischenschritte im Falle eines nicht hinreichend wahrscheinlichen Endereignisses zu beurteilen, ohne die Kursrelevanz des Endereignisses zu berücksichtigen.⁹⁰ Das dürfte praktisch schwierig sein und man müsste wohl auf Basis unvollständiger Informationen urteilen (etwa Zwischenschritt „Mandatierung von zwei großen, internationalen Investmentbanken“ ohne zu berücksichtigen, dass dies im Hinblick auf eine geplante, milliardenschwere Kapitalerhöhung erfolgt).⁹¹ UE käme man, aus Sicht der Praxis zu begrüßen, regelmäßig zum Ergebnis, dass Zwischenschritte bei Transaktionen nicht ad-hoc-pflichtig sind, wenn der Eintritt des Endereignisses noch nicht hinreichend wahrscheinlich ist.⁹²

- 49 Der Tatbestand des **Insiderhandels gem § 48b Abs 1 BörseG** ist erfüllt, wenn ein „Insider eine Insiderinformation 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.“
- 50 Ein Verstoß gegen den Tatbestand des § 48b Abs 1 BörseG kann mit Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren bestraft werden, falls der Vermögensvorteil EUR 50.000 übersteigt sogar mit sechs Monaten bis fünf Jahre.
- 51 Unter vom Insiderhandelsverbot erfasste Finanzinstrumente fallen gem § 48a Abs 1 Z 3 BörseG neben Wertpapieren im Sinne von § 1 Z 4 WAG (Aktien, Schuldverschreibungen etc) etwa auch Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, Geldmarktinstrumente, Futures, Zinsausgleichsvereinbarungen, Zins- und Devisenswaps sowie Swaps auf Aktien oder Aktienindexbasis, Kauf- und Verkaufsoptionen auf die vorgenannten Instrumente einschließlich gleichwertiger, bar abgerechnete Instrumente (darunter fallen etwa Devisen- und

⁸⁷ Zum Meinungsstand in Österreich siehe etwa *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 269 ff; *Wilfling*, ÖBA 5/2016.

⁸⁸ In diesem Sinne *Schopper/Walch*, ZFR 2014, 258; *Sindelar*, ÖBA 2015, 486, 487; wohl auch *Langenbacher*, ÖBA 2014, 662; für Deutschland *Heider/Hirte*, GWR 2012, 431; aA etwa *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 271, 274.

⁸⁹ Ebenso *Langenbacher*, ÖBA 2014, 662.

⁹⁰ *Kalss/Hasenauer*, GesRZ 2014, 271, 274.

⁹¹ Ähnlich *Wilfling*, ÖBA 5/2016.

⁹² Ob dies mit der EuGH-Judikatur zu vereinbaren ist, scheint aber zumindest fraglich (siehe dazu auch die ausführlichen Erläuterung bei *Langenbacher*, ÖBA 2014, 662).

Zinsoptionen), Warenderivate, zwei-Tage-Spots im Sinne von Art 3 Z 3 der Verordnung (EU) Nr 1031/2010, sowie alle sonstigen Instrumente, die zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen wurden.⁹³ Für Zwecke des Insiderhandels umfasst der Begriff „geregelter Markt“ dabei (ausnahmsweise) auch multilaterale Handelssysteme wie den Dritten Markt der Wiener Börse (§ 48a Abs 1a BörseG).⁹⁴

Ein Aufsichtsratsmitglied darf, wenn es im Besitz einer Insiderinformation ist, keine Transaktionen in den genannten Finanzinstrumenten betreiben (**Transaktionsverbot**). Ausreichend ist hierfür bereits die Erteilung einer Order, nicht erst die spätere tatsächliche Ausführung. Verboten sind nur Transaktionen unter Ausnutzen der Insiderinformation. Der Umstand, dass ein Aufsichtsratsmitglied in Besitz einer Insiderinformation ist soll laut EuGH implizieren, dass es diese bei seiner Entscheidung ausnützt (widerlegliche Vermutung).⁹⁵ Hat ein Organmitglied dagegen den grundsätzlichen Beschluss, unter einem Long-Term-Incentive-Programm Aktien zu zeichnen, vor Kenntnis der Insiderinformation gefasst, liegt auch dann kein Insiderhandel vor, wenn die konkrete Ausübung von Aktienoptionen erst nach Klärung der maßgeblichen Parameter zu einer Zeit erfolgte, in der das Organ über Insiderinformationen verfügte.⁹⁶ Dasselbe gilt, wenn ein bereits bestehendes, ohne Insiderinformation langfristig geplantes Vorhaben (**Masterplan**) realisiert wird. Die Durchführung der Transaktion steht dann in keinem Kausalzusammenhang mit der Insiderinformation.⁹⁷ Der Nachweis, dass das Vorhaben bereits vor Erlangen der Insiderinformation geplant war, ist allerdings nicht unproblematisch zu führen und verlangt in der Praxis genaue Dokumentation der Planungsstufen des Vorhabens. Außerdem ist künftig Vorsicht geboten: Unter der MAR könnte ein Insiderbestand verwirklicht sein, wenn man als Folge des Kenntnis Erlangens von einer Insiderinformation von einem **Masterplan abgeht**. Dies dann, wenn bereits erteilte Aufträge aufgrund der Insiderinformation storniert oder geändert werden (Art 8 Abs 1 Satz 2 MAR).⁹⁸

52

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.⁹⁹ Auch hier gilt künftig anderes, wenn eine Empfehlung dahin geht, bereits erteilte Aufträge zu ändern oder zu stornieren (Art 8 Abs 2 lit b) MAR).¹⁰⁰

53

⁹³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 30.

⁹⁴ *Brandl in Temmel*, BörseG § 48b Rz 23.

⁹⁵ EuGH 23.12.2009, C-45/08 (Spector); siehe auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 37; aA *Hinterhofer in Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 106, der eine Vorsatzvermutung als mit Grundprinzipien des österreichischen Strafrechts kollidierend ansieht.

⁹⁶ OLG Wien 12.1.2012, 23 Bs 192/11w (rechtskräftig), auch weil (Bereicherungs-)Vorsatz des Angeklagten fehlte.

⁹⁷ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 48.

⁹⁸ *Ketzer/Pauer*, ÖBA 2014, 165.

⁹⁹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 40; *Brandl in Temmel*, BörseG § 48b Rz 29; *Marsch-Barner in Semler/v.Schenck*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ § 13 Rz 213; *Assmann in Assmann/Schneider*, WpHG⁶, § 14 Rz 122.

¹⁰⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 40.

- 54 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. Die Weitergabe im Zuge von Mitteilungspflichten vom Vorstand an den Aufsichtsrat ist ebenfalls als zulässig anerkannt.¹⁰¹ An einzelne Aktionäre dürfen grundsätzlich keine Insiderinformationen weitergeben werden. Ausnahmsweise kann die Weitergabe an einen Großaktionär zur Planung einer Maßnahme zulässig sein.¹⁰² Weitere Ausnahmen stellen Auskünfte im Rahmen einer Due Diligence an den möglicherweise künftigen Erwerber dar.¹⁰³ Unter das Weitergabeverbot fällt wohl auch das bloße Zugänglichmachen einer Information für einen Dritten.¹⁰⁴ In der MAR ist künftig eine gesetzlich normierte Ausnahme vom Weitergabeverbot für Marktsondierungen vorgesehen (Art 11 MAR).¹⁰⁵
- 55 Wer in Kenntnis oder grob fahrlässiger Unkenntnis des Vorliegens einer Insiderinformation aber **ohne Bereicherungsvorsatz** eine Insiderinformation auf die in § 48a Abs 1 Z 1, 2 BörsG beschriebene Weise verwendet, kann mit Freiheitsstrafe bis zu sechs Monaten oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen bestraft werden (§ 48b Abs 3 BörseG).

C. Ad-hoc-Publizität

- 56 Gem § 48d Abs 1 BörseG haben Emittenten Insiderinformationen, die sie 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 43 ff) hintangehalten werden soll und zum anderen die Gleichbehandlung der Aktionäre hinsichtlich Informationserteilung gewährleistet wird.¹⁰⁶ Die Ad-hoc-Publizität ergänzt die Regelpublizität (siehe dazu Rz 97 ff) durch die Möglichkeit stichtagsunabhängiger, punktueller Informationen (vgl auch Beitrag *Hödl* Rz 33/58 ff).¹⁰⁷
- 57 Die Bestimmungen zur Ad-hoc-Publizität sind anwendbar auf Emittenten von 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 wur-

¹⁰¹ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 42; *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 97; *Brandl* in *Temmel*, BörseG § 48b Rz 33 mwN.

¹⁰² *Marsch-Barner* in *Semler/v.Schenck*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ § 13 Rz 207; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG⁶, § 14 Rz 84, 92.

¹⁰³ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 50.

¹⁰⁴ vgl hierzu § 14 Abs 1 Z 2 dt WpHG; *Marsch-Barner* in *Semler/v.Schenck*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ § 13 Rz 204; ähnlich *Brandl* in *Temmel*, BörseG § 48b Rz 32; *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 95.

¹⁰⁵ Detailliert zu Voraussetzungen und einzuhaltendem Prozedere siehe *Wilfling*, ÖBA 5/2016; siehe auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 21 Rz 43.

¹⁰⁶ *Frowein* in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 10 Rz 3; vgl auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 14 Rz 4; *Rüffler*, ÖBA 2009, 724; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, WpHG⁶, § 15 Rz 30, 32.

¹⁰⁷ *Frowein* in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 10 Rz 5.

den.¹⁰⁸ 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**.¹⁰⁹

Eine Insiderinformation ist ad-hoc-pflichtig, wenn sie den Emittenten **unmittelbar** betrifft. Damit ist jede Ad-hoc-Information eine Insiderinformation, aber nicht jede Insiderinformation eine Ad-hoc-Information.¹¹⁰ 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, Restrukturierungsmaßnahmen mit erheblichen Auswirkungen auf die künftige Geschäftstätigkeit, erhebliche außerordentliche Aufwendungen oder sonstige wesentliche und überraschende Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, gravierende regulatorische Eingriffe, überraschender Wechsel des Abschlussprüfers, Verschiebung sowie spätere Absage einer Anleiheemission aufgrund mangelnder Nachfrage von Investoren, Änderungen bei externen Ratings und Rücktritt eines wesentlichen Investors vom Zeichnungsvertrag im Zuge einer Kapitalerhöhung.¹¹¹ Neben Informationen, die den Emittenten selbst betreffen, sind im Rahmen von Konzernsachverhalten auch Ereignisse in Mutter- oder Schwestergesellschaften offen zu legen, sofern diese unmittelbare Folgen für den Emittenten haben.¹¹²

Dem Vorstand obliegt die oftmals schwierige Entscheidung, ob und ab welchem Zeitpunkt eine ad-hoc-pflichtige Tatsache vorliegt, da sich kursrelevante Vorgänge häufig über einen längeren Zeitraum entwickeln und dabei verschiedene Stadien durchlaufen, bis eine publizitätspflichtige Insidertatsache entstanden ist (für Details dazu sowie zum erforderlichen Grad der Eintrittswahrscheinlichkeit siehe bereits oben Rz 47 f). Ob der Vorstand eine Ad-hoc-Meldung vorzunehmen hat, hat er regelmäßig auf den jeweiligen Stufen des Entscheidungsprozesses zu überprüfen. Dies wird häufig schon vor der formalen Beschlussfassung im Aufsichtsrat der Fall sein, sofern nur die Umsetzung schon hinreichend wahrscheinlich ist (also eine Ablehnung durch den Aufsichtsrat nicht zu erwarten ist).¹¹³ Im Rahmen von M&A-Transaktionen können sämtliche Vorstufen des Signings eine Veröffentlichungspflicht auslösen, so dass nicht unter Hinweis auf fehlende Vor-

¹⁰⁸ ErlRV 134 BlgNR 23. GP 36; durch die MAR wird der Anwendungsbereich erheblich ausgeweitet und künftig etwa auch Emittenten treffen, die Wertpapiere lediglich in den Dritten Markt der Wiener Börse einbezogen haben.

¹⁰⁹ *Brandl/Hohensinner*, *ecolex* 2002, 92, 93.

¹¹⁰ *Gall*, *ecolex* 2003, 560, 565; ähnlich *Kalss/Oppitz/Zollner*, *Kapitalmarktrecht*² § 16 Rz 19.

¹¹¹ VwGH 27.2.2015, 2011/17/0126; VwGH 28.8.2013, 2013/17/0040; VwGH 28.3.2014, 2014/02/0100; *Kalss/Oppitz/Zollner*, *Kapitalmarktrecht*² § 16 Rz 22; *Lechner/Temmel* in *Temmel*, *BörseG* § 48d Rz 17; siehe auch die Auflistungen bei *FMA*, *Emittentenleitfaden*, 61 f und *BaFin*, *Emittentenleitfaden*, 56 f.

¹¹² *Kalss/Oppitz/Zollner*, *Kapitalmarktrecht*² § 16 Rz 23; *Assmann* in *Assmann/Schneider*, *WpHG*⁶ § 15 Rz 72; vgl zu Veröffentlichungspflichten in Konzernverhältnissen auch *Pfüller* in *Fuchs*, *WpHG*, § 15 Rz 160 ff.

¹¹³ *Marsch-Barner* in *Semler/v.Schenck*, *Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder*⁴ § 13 Rz 239.

stands- oder Aufsichtsratsbeschlüsse abgewartet werden darf.¹¹⁴ Für den Aufsichtsrat praktisch wichtig ist die Frage, wann bei seinen Personalentscheidungen (also Veränderungen im Vorstand) die Ad-hoc-Pflicht eintritt. In diesem Bereich lässt sich oftmals nur schwer feststellen, wann das bevorstehende Ereignis (zB das einvernehmliche Ausscheiden oder der Rücktritt des Vorstandsvorsitzenden) hinreichend wahrscheinlich ist und ob auch Zwischenschritte, etwa die Bekanntgabe der „Amtsmüdigkeit“ durch den Vorstandsvorsitzenden an den Aufsichtsratsvorsitzenden, für sich genommen alle Merkmale einer Insiderinformation erfüllen.¹¹⁵ Im Falle von Bestellungen und Abberufungen, die vom Aufsichtsrat ausgehen, wird Ad-hoc-Pflicht häufig erst eintreten, wenn der Aufsichtsrat entschieden hat.¹¹⁶ Bei der Bekanntgabe eines Rücktrittswunschs durch den Vorstandsvorsitzenden könnte die Ad-hoc-Pflicht nach der EuGH-Judikatur jedoch bereits deutlich vor der Befassung des Aufsichtsrats eintreten.¹¹⁷ In der Praxis sprechen sich Vorstand und Aufsichtsrat, außerhalb von Aufsichtsratssitzungen auch der Aufsichtsratsvorsitzende, regelmäßig im Vorfeld der Bekanntmachung einer Ad-hoc-Meldung ab.

- 60 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.¹¹⁸ 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.
- 61 Werden Insiderinformationen, 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).
- 62 Unterlässt der Vorstand eine Ad-hoc-Meldung, verletzt der Emittent seine Publizitätspflicht. In erster Linie kommt es deshalb zu einer Haftung des Emittenten aus Schutzgesetzverletzung in Zusammenhang mit den Normen des BörseG.¹¹⁹ Für den Vorstand und den Aufsichtsrat ist eine persönliche Haftung gegenüber Anlegern – von Fällen vorsätzlich fehlerhafter Veröffentlichungen abgesehen – nur in Ausnahmefällen anzunehmen, etwa wenn ein besonderes Vertrauensverhältnis

¹¹⁴ Assmann in Assmann/Schneider, WpHG⁶ § 15 Rz 75; vgl auch Kals/Zahradnik, *ecolex* 2006, 393, 396: Demnach sollen M&A-Transaktionen in der Regel bis zum Signing keine Ad-hoc-Pflicht auslösen.

¹¹⁵ Diesfalls laut EuGH Rs C19/11 (*Geltl*) Ad-hoc-Pflicht des Zwischenschritts.

¹¹⁶ Marsch-Barner in Semler/v.Schenck, *Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder*⁴ § 13 Rz 241.

¹¹⁷ EuGH Rs C19/11 (*Geltl*).

¹¹⁸ VwGH 24.3.2014, 2012/17/0118; VwGH 29.4.2014, 2012/17/0554; Sindelar, *ÖBA* 2015,488; *FMA*, Emittentenleitfaden, 58, 59.

¹¹⁹ OGH RS0127724; konkretisierend OGH 15.3.2012, 6Ob28/12: die für die Erfüllung der Ad-hoc-Publizität verantwortliche Emittentin wird schadenersatzpflichtig, wenn pflichtwidrig und schuldhaft Ad-hoc-Mitteilungen unterlassen wurden oder diese unrichtig waren.

ausgenutzt wird oder ein besonders hohes wirtschaftliches Interesse des handelnden Organs besteht.¹²⁰ Eine falsche oder irreführende Ad-hoc-Mitteilung könnte auch den Tatbestand der Marktmanipulation (§ 48c BörseG) erfüllen.¹²¹

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 und ist für Emittenten im Prime Market der Wiener Börse aufgrund deren Regelwerks verpflichtend.¹²² Die Veröffentlichung muss kurz und prägnant formuliert sein, sie soll eine Länge von 500 Zeichen nicht überschreiten¹²³ und neben der Überschrift „Ad-hoc-Meldung“ im Betreff durch einschlägige Schlagworte den jeweiligen Inhalt kenntlich machen.¹²⁴ **63**

Neben der Übermittlung an die FMA hat der Emittent die in der Veröffentlichungs- und Meldeverordnung (VMV) enthaltenen **Sonderbestimmungen zur Verbreitung von vorgeschriebenen Informationen** zu beachten. Im Anschluss an die Vorab-Information der FMA und der Wiener Börse 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 (vgl § 82 Abs 8 BörseG).¹²⁵ **64**

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, und der Veröffentlichungspflichtige, Datum wie Uhrzeit der Informationsübermittlung sowie das Ziel der gemeinschaftsweiten Verbreitung erkennbar sein. Für Systemfehler auf Seiten der Verbreitungsmedien ist der Veröffentlichungspflichtige nicht verantwortlich (§ 11a Abs 4 VMV). Unter der MAR werden diese Inhalte der VMV in einer delegierten Verordnung der Kommission abschließend geregelt. **65**

Um Irreführungen des Kapitalmarkts aufgrund unsicherer, später zu revidierender Ad-hoc-Informationen zu vermeiden, wurde im Zuge der Umsetzung der **66**

¹²⁰ ebenso *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 100; *Lechner/Temmel* in *Temmel*, BörseG § 48d Rz 62; ähnlich für die deutsche Rechtslage *P. Doralt/W. Doralt* in *Semler/v. Schenck*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ § 14 Rz 296 ff.

¹²¹ OGH 24.3.2015, 4 Ob 239/14x; VwGH 24.4.2014, 2014/02/0016; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 91.

¹²² Punkt 3 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.

¹²³ *FMA*, Emittentenleitfaden, 79; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² §16 Rz 51.

¹²⁴ *FMA*, Emittentenleitfaden, 79.

¹²⁵ *FMA*, Emittentenleitfaden, 80.

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.¹²⁶ Die Entscheidung zum Aufschub erfolgt mit Vorstandsbeschluss, ausreichende Dokumentation ist ratsam.¹²⁷ Die FMA beurteilt die Gründe für einen Aufschub restriktiv.¹²⁸

- 67 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. Bei gestreckten Sachverhalten ist ein berechtigtes Interesse uE regelmäßig gegeben, wenn die Veröffentlichung mit überwiegender Wahrscheinlichkeit den Erfolg oder die Durchführbarkeit des Endereignisses gefährden würde.¹²⁹ Bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen innerhalb des Emittenten (zB Vorstand und Aufsichtsrat) soll ein Aufschub zulässig sein, wenn die Zustimmung des Aufsichtsrats noch fehlt und eine Veröffentlichung unter Erwähnung der Tatsache, dass die Zustimmung aussteht, die korrekte Bewertung der Information durch das Publikum gefährden würde (etwa weil das Publikum nicht beurteilen kann, wie wahrscheinlich die Zustimmung ist).¹³⁰ Allein der Abschluss einer Geheimhaltungsvereinbarung stellt kein berechtigtes Interesse dar.¹³¹ Eine Irreführung der Öffentlichkeit kann vorliegen, wenn der Emittent den Markt gegenteilig informiert hat, zB indem er Gerüchte über die bevorstehende Transaktion dementiert hat.¹³² Wird ein Gerücht von Dritter Seite gestreut, ist zunächst wohl keine Reaktion durch den Emittenten erforderlich, es sei denn, es treten zusätzliche Umstände (etwa Kursschwankungen) auf.¹³³ Nach der MAR ist künftig die Vertraulichkeit nicht mehr gewährleistet – und somit die Insiderinformation sofort zu veröffentlichen – wenn ein präzises Gerücht (egal aus wessen Sphäre es stammt) auf eine Insiderinformation Bezug nimmt (Art 17 Abs 7 MAR).

¹²⁶ Diese (in der Praxis ungeliebte) Vorabmeldung von Aufschüben entfällt unter der MAR und wird durch eine Bekanntgabe des Aufschubs unmittelbar nach der späteren Offenlegung der Insiderinformation unter schriftlicher Erläuterung der Aufschubgründe ersetzt (Art 17 Abs 4 MAR; siehe auch *Wilfling*, anwalt aktuell 08/2015, 28 f).

¹²⁷ *FMA*, Emittentenleitfaden, 68; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 65, 79.

¹²⁸ Wohl ebenso für eine restriktive Handhabung *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 70.

¹²⁹ Ebenso *Wilfling*, ÖBA 5/2016; ähnlich – in Anlehnung an *Assmann in Assmann/Schneider*, WpHG⁵ § 15 Rz 150 – *Lechner/Temmel in Temmel*, BörseG § 48d Rz 71 ähnlich auch *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 69.

¹³⁰ Ähnlich *FMA*, Emittentenleitfaden, 70; *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 72.

¹³¹ *Kalss/Zahradnik*, *ecolex* 2006, 393, 396.

¹³² *Möllers*, WM 2005, 1393, 1397; ähnlich *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 74.

¹³³ *Möllers*, WM 2005, 1393, 1397; ähnlich *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 16 Rz 74; aA *FMA*, Emittentenleitfaden, 71, die nicht darauf abstellt, aus wessen Sphäre ein Gerücht stammt und ob es Einfluss auf den Kurs hat (die FMA sieht plötzliche und signifikante Kursbewegungen allerdings unabhängig vom Auftauchen von Gerüchten als Indiz dafür, dass die Vertraulichkeit nicht mehr gewahrt ist).

Die ESMA wird in Zusammenhang mit der MAR Leitlinien für die Erstellung einer „nicht abschließenden indikativen Liste“ berechtigter Interessen und Fällen von Irreführungseignung herausgeben (Art 17 Abs 11 MAR).

Für den Fall des Aufschiebs der Bekanntgabe hat der Emittent **Vorkehrungen zu treffen, um die Vertraulichkeit der Insiderinformation zu gewährleisten:** 68
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-Systems zur Sicherung der Geheimhaltung der Insiderinformationen (siehe Rz 81 ff) sowie auf die nach § 48d Abs 3 BörseG verpflichtend zu führenden Insiderverzeichnisse hingewiesen. Insbesondere sollten die generellen Vorsichtsmaßnahmen im Unternehmen beim Umgang mit Insiderinformationen noch verstärkt werden. Es sollte besonders darauf geachtet werden, die Zahl der Insider möglichst gering zu halten und Insiderinformationen 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.¹³⁴ Weiters hat der Emittent sicherzustellen, dass im Fall einer Verbreitung der Information eine unmittelbare Bekanntgabe der Information erfolgen kann (§ 48d Abs 2 Z 2 BörseG). Wenn die Information dennoch leakt, muss die Ad-hoc-Meldung, die vorbereitet ist und der FMA gefaxt wurde, sofort veröffentlicht werden.

D. Informationsgestützte Marktmanipulation

In den letzten Jahren ist eine Ausprägung der Marktmanipulation in den Vordergrund gerückt, die bei öffentlichen Äußerungen zum Unternehmen relativ leicht erfüllt sein kann: „Die Verbreitung von Informationen über die Medien einschließlich Internet oder auf anderem Wege, die falsche oder irreführende Signale in Bezug auf Finanzinstrumente geben oder geben könnten, unter anderem durch Verbreitung von Gerüchten sowie falscher oder irreführender Nachrichten, wenn die Person, die diese Informationen verbreitet hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass sie falsch oder irreführend waren“ (§ 48a Abs 1 Z 2 lit c) BörseG), gemeinhin bekannt als informationsgestützte Marktmanipulation. Der Tatbestand verlangt keinen Vorsatz und ist etwa auch erfüllt, wenn fahrlässig unvollständige Informationen verbreitet werden, die einen unzutreffenden Gesamteindruck vermitteln und geeignet sind, den Preis eines Finanzinstruments (etwa Kurs der Aktien des betroffenen Unternehmens) zu beeinträchtigen.¹³⁵ Aufsichtsräte sollten sich zu Angelegenheiten ihres Unternehmens generell nicht öffentlich äußern und die Bestimmung ist primär für Vorstandsmitglieder relevant. Zu bedenken ist aber, dass Aufsichtsräte oder insbesondere der Aufsichtsratsvorsitzende zu einzelnen Themen, die in die Zuständigkeit des Aufsichtsrats fallen, öffentlich Stel-

¹³⁴ Vgl *Marsch-Barner in Semler/v.Schenck*, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder⁴ § 13 Rz 260.

¹³⁵ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 2 Rz 40.

lung nehmen. Dabei sind die gleichen Rahmenbedingungen zu beachten wie für Vorstandsmitglieder. Nach der Rechtsprechung begehrt etwa ein Vorstandsvorsitzender Marktmanipulation, der auf die Frage einer Journalistin, wie lange sein Unternehmen eine Milliardenbeteiligung an einem ausländischen Konzern noch halten werde, mit „*Wir haben derzeit nicht vor, sie zu verkaufen. Das gilt nicht für die Ewigkeit, aber heuer werden wir sie durchaus behalten.*“ antwortet, wenn der Verkauf zwei Wochen nach dem Interview ad-hoc bekannt gegeben wird.¹³⁶ Dasselbe gilt für einen Vorstandsvorsitzenden, der auf die Frage nach einem allfälligen Ausstieg aus dem Türkei-Geschäft antwortet, „*Das ist derzeit kein Thema.*“, wenn der Ausstieg ungefähr drei Monate später bekannt gegeben wird.¹³⁷ Sollten Aufsichtsräte im Einzelfall selbst öffentliche Äußerungen zu ihrem Unternehmen tätigen (denkbar ist dies uE insbesondere in Personalfragen betreffend den Vorstand) ist jedenfalls bei der Formulierung Vorsicht geboten. Marktmanipulation wird nicht nur mit Verwaltungstrafen sanktioniert, sondern gilt als Schutzgesetz, auf welches Schadenersatzansprüche geschädigter Anleger gestützt werden können.¹³⁸ Zudem dringen derartige Verfahren erfahrungsgemäß häufig an die Öffentlichkeit und können damit auch der Reputation des Beschuldigten schaden. Mit Juli 2016 tritt die Marktmissbrauchs-VO in Kraft. Mit ihr werden die Sanktionen für Verstöße gegen das Verbot der Marktmanipulation dramatisch verschärft, die Tatbestände und Verbotsnormen werden aber im Wesentlichen gleich bleiben.¹³⁹

E. Directors' Dealings

- 70 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 sich darauf beziehender Derivate, der FMA zu melden (§ 48d Abs 4 BörseG; L-19 ÖCGK). Die FMA veröffentlicht diese Meldungen auf ihrer Website.
- 71 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 der Wiener Börse in einem geregelten Markt notieren oder einen solchen Zulassungsantrag gestellt haben, anwendbar.¹⁴⁰
- 72 Zu den **in enger Beziehung stehenden Personen** zählen (auch getrennt lebende) Ehegatten, eingetragene Lebenspartner gemäß EPG¹⁴¹ (in Österreich aber

¹³⁶ VwGH 24.6.2014, 2011/17/0249.

¹³⁷ BVwG 3.9.2015, W107 2014665-1.

¹³⁸ OGH 8 Ob 104/12b; OGH 8 Ob 145/09w.

¹³⁹ S dazu Art 30 Abs 2 lit i und b MAR sowie die Vorgaben der CRIM-MAD.

¹⁴⁰ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 7 ff; *Herbst/Kusznier* in *Brandl/Kalss/Lucius/Oppitz/Saria*, HB Kapitalmarktrecht, Bd 3, S.64.

¹⁴¹ BGBl I 2009/135 (Eingetragene Partnerschaft-Gesetz).

nicht außereheliche Lebensgefährten), unterhaltsberechtigter Kinder oder anderer Familienmitglieder, die seit mindestens einem Jahr im gemeinsamen Haushalt leben.¹⁴² Ebenfalls meldepflichtig sind juristische Personen, treuhänderisch tätige Einrichtungen oder Personengesellschaften, deren Führungsaufgaben vom Aufsichtsrat oder von einer mit ihm in enger Beziehung stehenden Person wahrgenommen werden, durch eine solche Person gegründet oder kontrolliert werden, oder die ähnliche wirtschaftliche Interessen verfolgen.¹⁴³ Als Beispiel nennt die FMA den Erwerb von Aktien des Emittenten durch ein Unternehmen, an dem ein Aufsichtsratsmitglied des Emittenten einen nennenswerten wirtschaftlichen Vorteil erzielen kann und geht davon aus, dass dieses Kriterium bei einer Beteiligung von mindestens 50% in der Regel erfüllt ist.¹⁴⁴ 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.¹⁴⁵ 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.¹⁴⁶ 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).¹⁴⁷

Zu den **meldepflichtigen Finanzinstrumenten** zählen nach Auffassung der FMA neben Aktien eigenkapitalorientierte Genussscheine, Partizipationsscheine und Hinterlegungsscheine.¹⁴⁸ Wandelschuldverschreibungen sind bei Ausübung des Wandlungsrechts meldepflichtig. Die Wertpapierleihe ist meldepflichtig, Verpfändungen und Sicherungsübereignungen dagegen laut FMA nicht. Erwerb und Verkauf von Anteilen an Kapitalanlagefonds sind nicht meldepflichtig.¹⁴⁹ Anders wäre dies wohl hinsichtlich des Erwerbs oder der Ausübung einer Option hinsichtlich eines Baskets zu beurteilen, wenn dessen Preis überwiegend vom Kurs der Aktien des Emittenten abhängt.¹⁵⁰ Wurden dem Aufsichtsrat ausnahmsweise Aktienoptionen im Rahmen einer langfristigen Vergütungsvereinbarung gewährt, so ist nicht der Erwerb der Option, jedoch deren Ausübung meldepflichtig.¹⁵¹ Ent-

73

¹⁴² *Wilfling*, Aufsichtsrat aktuell 3/2015, 10 f mwN; ebenso *FMA*, Emittentenleitfaden, 83; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 42 ff.

¹⁴³ *FMA*, Emittentenleitfaden, 83.

¹⁴⁴ *FMA*, Emittentenleitfaden, 83.

¹⁴⁵ vgl hierzu *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 200.

¹⁴⁶ vgl hierzu *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 201; ähnlich *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 54.

¹⁴⁷ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 57; *Kalss/Zollner*, GeS 2005, 197, 202.

¹⁴⁸ *FMA*, Emittentenleitfaden, 84; ähnlich *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 32, die darüber hinaus auch extrem ertragsabhängige Gewinnschuldverschreibungen umfasst sehen.

¹⁴⁹ *FMA*, Emittentenleitfaden, 84 f.

¹⁵⁰ vgl zum deutschen Recht: *Pfüller* in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformati-
on² § 23 Rz 33; ähnlich *FMA*, Emittentenleitfaden, 85.

¹⁵¹ *FMA*, Emittentenleitfaden, 84 f; *Sehte* in *Assmann/Schneider*, WpHG⁶ § 15a Rz 83.

geltlose Geschäfte (Schenkungen, Erbschaften) von meldepflichtigen Personen unterliegen nicht der Meldepflicht.¹⁵²

- 74 Gem § 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 ihr nahestehenden Personen haben jeweils eigene Meldungen vorzunehmen, die Führungskraft hat nicht die Pflicht, die Geschäfte einer ihr nahestehenden Person offenzulegen.¹⁵³
- 75 Nähere Bestimmungen zur Melde- und Veröffentlichungspflicht enthält die VMV. Die Meldung an die FMA hat die in § 48d Abs 4 BörseG und § 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.¹⁵⁴ 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 bereithalten. Ein Link auf die bei der FMA veröffentlichte Meldung soll hierfür genügen (C-73 ÖCGK).
- 76 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).
- 77 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.
- 78 Das Directors' Dealings-Regime erfährt unter der MAR umfassende Änderungen, etwa sind ab 3. Juli 2016 in MTF und OTF gehandelte Wertpapiere erfasst, es erfolgt eine Ausweitung der Meldepflicht auf Schuldtitel des Emittenten, die Meldungsfrist wird verkürzt, das Prozedere geändert, umfassende (schriftliche) Belehrungspflichten vorgesehen und die Strafen für Verstöße drastisch erhöht. Für Verletzungen durch natürliche Personen drohen künftig etwa Geldbußen von bis zu EUR 500.000.¹⁵⁵ Außerdem werden Details zur Meldung künftig abschließend in einer delegierten Verordnung der Kommission geregelt.

¹⁵² FMA, Emittentenleitfaden, 84.

¹⁵³ Kalss/Zollner, GeS 2005, 197; ähnlich Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² § 19 Rz 59 ff.

¹⁵⁴ abrufbar unter: <https://www.fma.gv.at/de/unternehmen/emittenten/directors-dealings.html> (29.12.2015).

¹⁵⁵ Details siehe Wilfling, Aufsichtsrat aktuell 3/2015, 10 ff; Hartlieb/Simonishvili, ZFR 2015, 62 ff.

F. Compliance-Organisation

Die gesetzliche Verpflichtung zur Einrichtung einer Compliance-Organisation 79 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 zu 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. Diese gilt für alle Emittenten, deren Aktien oder aktienähnliche Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt in Österreich zugelassen sind.

Durch die Novelle der ECV 2012 wurden die Compliance-Regelungen für Aktienemittenten wesentlich erweitert. Mit dieser Novelle wurde der Begriff „compliance-relevante Information“ aufgenommen. Dabei handelt es sich um (i) Insiderinformationen und (ii) sonstige, vertrauliche Informationen, wenn sie kurssensibel sind. Letzteres ist der Fall, wenn ein Anleger eine vertrauliche Information als für seine Kaufentscheidung relevant ansehen würde. Dabei soll es reichen, wenn die Information (ohne erhebliche Kursbeeinflussungseignung zu haben) einen Schluss auf die Kursauswirkung zulässt. Lediglich Bagatellfälle sollen ausscheiden.¹⁵⁶ 80

Für Umsetzung und Einhaltung der Verordnung ist die Geschäftsleitung des Emittenten verantwortlich (§ 13 Abs 1 ECV). Für den Aufsichtsrat ergeben sich keine unmittelbaren Verpflichtungen aus der ECV (vgl aber Rz 70 ff). Der Aufsichtsrat muss aber in die Compliance-Organisation des Unternehmens integriert werden. 81

Die ECV sieht folgende **Kernverpflichtungen** vor: 82

- Einrichtung und Dokumentation von Vertraulichkeitsbereichen;
- Vorkehrungen zur Sicherstellung, Weitergabe und Speicherung compliance-relevanter Informationen;
- Einrichtung von Sperrfristen für Papiere des Emittenten;
- Meldung von Directors' Dealings;
- Anlegen und Führen eines Insiderverzeichnisses;
- Erlass einer internen Compliance-Richtlinie;
- Ernennung eines Compliance-Verantwortlichen (abhängig von der Unternehmensgröße).

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, und dem Compliance-Verantwortlichen gemeldet werden. Das **Insiderverzeichnis** (§ 48d Abs 3 BörseG) wird vom Compliance- 83

¹⁵⁶ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 23 Rz 14 f, nachdem die MAR Vollharmonisierung beabsichtigt und das zunächst angedachte (ähnliche) RIWGA-Konzept bewusst verworfen hat, gehen wir davon aus, dass für eine zusätzliche Kategorie „compliance-relevante Information“ auf nationaler Ebene künftig kein Raum besteht.

Verantwortlichen geführt (§ 11 Abs 1 ECV) und muss mindestens fünf Jahre lang aufbewahrt werden.

- 84 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 Vertraulichkeitsbereichen erwachsenden Pflichten „anerkennen und schriftlich erklären, sich der Sanktionen bewusst zu sein, die bei einer missbräuchlichen Verwendung oder einer nicht ordnungsgemäßen Verbreitung von Insiderinformationen 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.
- 85 Innerhalb des Unternehmens soll durch „**Chinese Walls**“ sichergestellt werden, dass keine Weitergabe von Insiderinformationen erfolgt. Chinese Walls müssen nicht zwingend räumlicher Natur (verschiedene Zimmer, Gebäude(teile) etc.) sein. Eine Abgrenzung kann auch durch technische Hilfsmittel wie Zutrittsbeschränkungen, Versperren von Räumen und Schränken sowie EDV-Zugriffsbeschränkungen erfolgen.¹⁵⁷ Die Benutzung von Codenamen für vertrauliche Projekte ist eine weitere organisatorische Maßnahme zur Wahrung der Vertraulichkeit.¹⁵⁸ Compliance-relevante Informationen dürfen Vertraulichkeitsbereiche nur verlassen und an andere Stellen im Unternehmen weitergegeben werden, wenn und soweit dies zu Unternehmenszwecken erforderlich ist (**need to know-Prinzip**)¹⁵⁹. Der Compliance-Verantwortliche ist über jede Weitergabe einer compliance-relevanten Information 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 dies notwendig ist 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 Insiderverzeichnis hat jedoch zu erfolgen. Diese Personen sind in der Folge als im Auftrag des Emittenten handelnde Personen auch selbst verpflichtet, ein Insiderverzeichnis zu führen.¹⁶⁰ 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 Insiderinformationen befasst sind, nicht zugänglich sind (§ 5 Abs 3, 4 ECV).
- 86 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 Veröffentli-

¹⁵⁷ Lösler in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 2 Rz 126.

¹⁵⁸ Lösler in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 2 Rz 131.

¹⁵⁹ *Kalss/Oppitz/Zollner*; Kapitalmarktrecht² § 23 Rz 25; Lösler in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 2 Rz 129.

¹⁶⁰ Lösler in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 2 Rz 142.

chung von (vorläufigen) Quartalszahlen und 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 43 ff) verstoßen wird. Die Geschäftsleitung hat sicherzustellen, dass sämtliche Directors' Dealings dem Compliance-Verantwortlichen gemeldet werden. Unter der MAR kommt es nicht nur zu umfassenden Änderungen bei den Directors' Dealings (vgl Rz 78), sondern es werden für Aufsichtsräte und sonstige Führungskräfte sämtlicher Emittenten von Finanzinstrumenten in Geregelten Märkten, MTF und OTF Sperrfristen eingeführt. Sie dürfen künftig 30 Kalendertage vor der Ankündigung eines Zwischenberichts oder eines Jahresabschlussberichts keine Eigengeschäfte tätigen. Unter bestimmten Umständen sind ähnliche Ausnahmen zulässig wie derzeit unter der ECV¹⁶¹ vorgesehen.¹⁶²

Der Compliance-Verantwortliche erstellt innerhalb von fünf Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres einen Tätigkeitsbericht gemäß der ECV, der dem Aufsichtsrat vorzulegen und an die FMA zu übermitteln ist. Der Bericht hat insbesondere die eingerichteten Vertraulichkeitsbereiche, Ausnahmen vom Handelsverbot während Sperrfristen sowie 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.¹⁶³ **87**

G. Überwachungsbefugnisse der FMA

Die FMA hat die Einhaltung der in den §§ 48a-48f BörseG enthaltenen Bestimmungen zum Insiderrecht zu überwachen (**Marktmissbrauchsaufsicht**). Es handelt sich bei der Aufsicht um eine dem eigentlichen Insidermissbrauchsstrafverfahren vorgelagerte Überwachungstätigkeit. Die Strafverfolgung liegt in der Zuständigkeit der WKStA und für das Hauptverfahren aufgrund einer gesetzlichen Sonderzuständigkeit beim Landesgerichts für Strafsachen Wien (§ 48h BörseG).¹⁶⁴ Zu diesem Zweck werden der FMA in § 48q Abs 1 Z 1 bis 4 BörseG Ermittlungsbefugnisse eingeräumt. Die Ermittlungen der FMA dienen der ersten Konkretisierung des anzuzeigenden Tatbestands, dem im Anschluss die Anzeige bei der WKStA folgen kann. Wurde ein solcher Anfangsverdacht angezeigt, kann die FMA fortschreitende Ermittlungen nur vornehmen, wenn sie hierzu durch WKStA oder Gericht nach § 48i BörseG beauftragt wurde.¹⁶⁵ **88**

Der FMA werden durch § 48q Abs 1 BörseG abschließend folgende Ermächtigungen eingeräumt: **89**

¹⁶¹ Für die ECV sehen wir aufgrund der nahenden Anwendbarkeit der MAR künftig keinen Raum.

¹⁶² Weiterführend *Wilfling*, Aufsichtsrat aktuell 3/2015, 14.

¹⁶³ *Lösler*, WM 2007, 676, 680.

¹⁶⁴ *Hinterhofer* in *Höpfel/Ratz*, WK² BörseG § 48b Rz 116 ff.

¹⁶⁵ *N. Raschauer*, ÖBA 2005, 379, 380; *Kalss/Oppitz/Zollner*; *Kapitalmarktrecht*² § 21 Rz 76 f.

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,
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).

90 Die Tatbestände des § 48q Abs 1 sind Art 12 der Marktmissbrauchs-RL¹⁶⁶ nachgebildet, jedoch unbestimmt formuliert: Der Tatbestand der Z 1 macht nicht deutlich, wer Adressat der Regelung sein soll. In der Literatur¹⁶⁷ 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 (§ 48d Abs 4 BörseG) und die Bestimmungen zu den in ein Insiderverzeichnis aufzunehmen Personen auch Personen erfassen, die anderweitig für den Emittenten tätig sind (§ 48d 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 Unterlagen einsehen und Kopien von diesen erhalten.¹⁶⁸

91 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.¹⁶⁹ Für den Fall des Nichterscheinens sind keine Regelungen vorgesehen. Berufliche Verschwiegenheitspflichten, etwa von Rechtsanwälten, Notaren, Wirtschaftstreuhändern, Ärzten und Mediatoren, sind bei Einvernahmen zu beachten.¹⁷⁰ 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.

92 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 WKStA eine Durchsu-

¹⁶⁶ Richtlinie 2003/6/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch).

¹⁶⁷ N. Raschauer, ÖBA 2005, 379, 381.

¹⁶⁸ vgl hierzu N. Raschauer, ÖBA 2005, 379, 381.

¹⁶⁹ N. Raschauer, ÖBA 2005, 379, 381; vgl. hierzu auch § 4 Abs 3 dt WpHG.

¹⁷⁰ Klingner/Klein-Gleissinger in Temmel, BörseG § 48q Rz 7.

chung gegen den Willen des Betroffenen stattfinden kann.¹⁷¹ Auf freiwilliger Basis sind sämtliche geschilderten Maßnahmen jederzeit möglich.

Die in Ziffer 4 geregelte Akteneinsichtnahme ermöglicht der FMA Akteneinsicht in Ergebnisse der Auskunft über Daten einer Nachrichtenübermittlung und der Überwachung von Nachrichten einzusehen und Kopien zu erhalten. **93**

Neben strafprozessualen Sanktionen kann die FMA im Zusammenhang mit der Bekämpfung von Marktmanipulation und Insiderhandel das Börsenunternehmen beauftragen, den Handel mit den betreffenden Finanzinstrumenten auszusetzen (§ 48q Abs 3 S 1 BörseG). Die FMA kann Amtshandlungen, die im Zusammenhang mit Verstößen gegen Marktmissbrauchsvorschriften vorgenommen werden, öffentlich bekanntgeben (§ 48q Abs 4 BörseG). Im Falle einer laufenden Amtshandlung hat die FMA die Nennung der Betroffenen jedoch zu unterlassen, es sei denn diese sind bereits öffentlich bekannt, eine öffentliche Richtigstellung ist erforderlich, oder es liegt Gefahr im Verzug vor. Nach Verhängung einer Sanktion durch die FMA können die Namen von Personen oder Unternehmen genannt werden.¹⁷² 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). **94**

Die ab Juli 2016 anwendbare MAR sieht eine Reihe von verwaltungsrechtlichen Befugnissen vor, die sich zum Teil mit den vorgenannten überschneiden (und daher uE eine Änderung des Börsegesetzes erforderlich machen) und zum Teil deutlich darüber hinaus gehen. Details siehe Art 23, Art 30, Art 32 und Art 34 MAR. **95**

V. Rechnungslegung

A. Grundlagen

Im Zuge der Europäisierung des Gesellschaftsrecht fand durch die Transparenz-RL,¹⁷³ die Abschlussprüfungs-RL¹⁷⁴, die Änderungs-RL¹⁷⁵ und die Richtlinie **96**

¹⁷¹ aA wohl *Klinger/Klein-Gleissinger* in *Temmel*, BörseG § 48q Rz 8, die „sachlich unter dem Vorbehalt der Überwachung der Einhaltung der §§ 48a bis 48f* stehende Vor-Ort-Ermittlungen auch ohne richterlichen Befehl für zulässig erachten dürften.

¹⁷² Zur Frage der öffentlichen Bekanntgabe vgl *Kalss/Oelkers*, ÖBA 2009, 123 ff; *Klinger/Klein-Gleissinger* in *Temmel*, BörseG § 48q Rz 15 ff.

¹⁷³ 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.

¹⁷⁴ Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.5.2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen.

¹⁷⁵ Richtlinie 2006/46/EG des Europäischen Parlaments 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 Finanz-

zur Änderung der Transparenz-RL¹⁷⁶ eine Angleichung der Rechnungslegung und der Berichtspflicht börsennotierter Aktiengesellschaften statt, die ua zu einem Bedeutungszuwachs der Rolle des Aufsichtsrates und zu Änderungen in der Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften führte. Die Börsegesetznovelle 2007¹⁷⁷, das URÄG 2008¹⁷⁸ und die Börsegesetznovelle 2015¹⁷⁹ haben diese Richtlinien maßgeblich umgesetzt. 2014 wurden die geänderte Richtlinie¹⁸⁰ und die neue Verordnung¹⁸¹ über Abschlussprüfungen veröffentlicht. Mit diesen, ab Mitte 2016 anwendbaren Rechtsvorschriften soll die Unabhängigkeit der Abschlussprüfer gestärkt, die Aussagekraft von geprüften Abschlüssen erhöht und die Beaufsichtigung von Abschlussprüfern in der EU verbessert werden. Anders als im Fall der MAR, die wie oben dargestellt künftig einen erheblich weiteren Anwendungsbereich haben wird und auch für Emittenten mit Finanzinstrumenten in einem MTF oder OTF gelten wird, sind die eingangs beschriebenen Rechtsakte weiterhin vorrangig für Emittenten mit Finanzinstrumenten in geregelten Märkten relevant.

B. Publizitätspflichten einer börsennotierten AG

97 Die Kommunikation eines börsennotierten Unternehmens mit dem Kapitalmarkt besteht insbesondere aus der Regelpublizität, der anlassbezogenen Publizität, Publikationspflichten hinsichtlich 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.

98 Im Einzelnen hat eine börsennotierte AG im Rahmen der Regelpublizität den Jahresfinanzbericht und den Halbjahresfinanzbericht zu veröffentlichen. Eine ge-

instituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen.

¹⁷⁶ Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG.

¹⁷⁷ BGBl I 2007/60.

¹⁷⁸ BGBl I 2008/70.

¹⁷⁹ BGBl I 2015/98.

¹⁸⁰ Richtlinie 2014/56/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen.

¹⁸¹ Verordnung (EU) Nr 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission.

setzliche Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen oder Quartalsberichten besteht nicht. Börsenunternehmen, die einen geregelten Markt betreiben, der in mehr als ein Marktsegment aufgegliedert ist, können jedoch in ihren Geschäftsbedingungen für ihr höchstes Marktsegment die Veröffentlichung von Quartalsberichten vorschreiben. Die Inhalte, Fristen und sonstige Veröffentlichungsanforderungen dürfen jedoch nicht strenger sein als jene gemäß IAS 34. Die Wiener Börse hat für ihren Prime Market von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht.¹⁸²

Zusätzlich zu den beschriebenen Veröffentlichungspflichten ist im Rahmen des Lageberichts nach § 243 Abs 3 Z 1 UGB auch die **voraussichtliche Entwicklung** des Unternehmens darzulegen. Hierfür genügt eine Umschreibung der wesentlichen erwarteten und geplanten Entwicklung und ihrer Auswirkungen auf das Geschäftsergebnis.¹⁸³ Es ist der Vorsichtigkeitsgrundsatz zu beachten, Prognosen dürfen daher nicht zu optimistisch sein.¹⁸⁴ Die Prognose über bestehende Planungen und Erwartungen der Geschäftsleitung ist nach hL für die nächsten beiden Geschäftsjahre zu erstellen.¹⁸⁵ Die Prognose muss keine Details enthalten, eine Darstellung der Ziele und Strategien reicht aus.¹⁸⁶ Quantitative Angaben sind nur zu machen, wenn sie für den Lageberichtsadressaten entscheidungserheblich sind, und eine Quantifizierung zu vertreten ist.¹⁸⁷ **99**

Zur verpflichtenden Prognose im Lagebericht treten in der Praxis häufig 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 müssen breitflächig veröffentlicht werden. Handelt es sich dabei um Insiderinformationen (zum Begriff siehe Rz 44 ff), muss dies unverzüglich mittels Ad-hoc-Meldung erfolgen. Solange die in der Prognose vertretenen Erwartungen auch kaufmännisch vertreten werden können, sind solche Veröffentlichungen unbedenklich.¹⁸⁸ 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. **100**

C. Rechnungslegung der börsennotierten AG

Für börsennotierte Gesellschaften gelten neben den für große Aktiengesellschaften anwendbaren Vorschriften besondere Rechnungslegungsvorschriften. Hierzu **101**

¹⁸² Regelwerk Prime Market der Wiener Börse, S 10, abrufbar unter http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/marketplace_products/regelwerk_primemarket.pdf.

¹⁸³ Nowotny in *Straube/Ratka/Rauter*, UGB⁴ § 243 Rz 34 mwN.

¹⁸⁴ Nowotny in *Straube/Ratka/Rauter*, UGB⁴ § 243 Rz 34 mwN.

¹⁸⁵ Nowotny in *Straube/Ratka/Rauter*, UGB⁴ § 243 Rz 37.

¹⁸⁶ Schäfer/Ernst in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 14 Rz 6.

¹⁸⁷ Schäfer/Ernst in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 14 Rz 6 f.

¹⁸⁸ Schäfer/Ernst in *Habersack/Mülbert/Schlitt*, HB Kapitalmarktinformation² § 14 Rz 8.

zählen etwa der erweiterte Katalog von Pflichtangaben im Lagebericht (§ 243a UGB), die Pflicht zur Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten (§ 87 Abs 1 BörseG) oder die Erstellung eines Corporate Governance Berichts (§ 243b UGB). Für das höchste Marktsegment einer Börse können überdies Quartalsberichte vorgeschrieben sein (§ 87 Abs 6; siehe dazu bereits Rz 98 oben).

- 102** Die Erstellung des Jahresabschlusses sowie der Berichte obliegt dem Vorstand. Der Jahresabschluss, der Bilanzzeit, der Lagebericht sowie der Corporate Governance Bericht sind von allen Vorstandsmitgliedern als gesetzlichen Vertretern zu zeichnen.
- 103** Ein Unternehmen, dessen Aktien im Amtlichen Handel oder Geregeltten Freiverkehr der Wiener Börse oder in einem geregelten Markt eines anderen OECD-Mitgliedstaat notieren, ist kraft Gesetz (§ 221 Abs 3 UGB iVm § 189a Z 1 UGB) eine **große Aktiengesellschaft** im Sinne der Größenqualifikation des UGB und hat gem der für diese anwendbaren Vorschriften zu bilanzieren (vgl Rz 105). Darüber hinaus unterliegt der Vorstand den börserechtlichen Publikationspflichten. Neben der nach § 277 Abs 2 UGB vorgesehenen Veröffentlichung des Jahresabschlusses 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.¹⁸⁹
- 104** 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 erstellt 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 Halbjahresfinanzbericht ist innerhalb von drei Monaten nach Ablauf des Berichtszeitraums zu veröffentlichen (§ 87 Abs 1 BörseG). Für Emittenten im Prime Market der Wiener Börse beträgt die Veröffentlichungsfrist laut Regelwerk Prime Market nur zwei Monate. Dasselbe gilt für die vom Regelwerk Prime Market vorgeschriebenen Quartalsberichte. Jahres- und Halbjahresbericht müssen für mindestens zehn Jahre veröffentlicht bleiben (§ 82 Abs 4 BörseG, § 87 Abs 1 BörseG, L-65 ÖCGK). Dies geschieht durch eine entsprechende Bereitstellung auf der Website des Emittenten. Für Quartalsberichte sieht das Regelwerk Prime Market keine dauerhafte Veröffentlichungsverpflichtung vor. Die Veröffentlichung von Geschäftsbericht, Jahres- und Halbjahresabschluss sowie von Quartalsberichten durch Prime Market Emittenten hat jeweils in deutscher und englischer Sprache zu erfolgen.¹⁹⁰
- 105** Der **Jahresbericht** einer börsennotierten Gesellschaft beinhaltet einen geprüften Jahresabschluss, Lagebericht sowie die Erklärung zum **Bilanzzeit** sämtlicher

¹⁸⁹ Vgl § 11 f VMV iVm § 81a Z 9 BörseG iVm § 82 BörseG; zum Ablauf der Veröffentlichungspflichten im Einzelnen vgl Rz 65 f.

¹⁹⁰ Regelwerk Prime Market Wiener Börse, 9.

Vorstandsmitglieder, dass der Jahresabschluss nach „bestem Wissen“¹⁹¹ 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 Bilanzzeit aller gesetzlichen Vertreter zu enthalten. Eine Prüfpflicht besteht für den Halbjahresabschluss nicht. Erfolgt keine Prüfung, ist ein Negativvermerk anzubringen. Der Konzernabschluss einer kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaft ist nach den Regeln der IFRS/IAS aufzustellen.¹⁹²

Mit dem Rechnungslegungskontrollgesetz¹⁹³ wurde in Umsetzung unionsrechtlicher Vorgaben¹⁹⁴ ein Prüfverfahren für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere¹⁹⁵ zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, eingeführt. Geprüft werden neben Jahresabschlüssen, Lageberichten, Konzernabschlüssen und Konzernlageberichten auch vorgeschriebene Informationen nach § 81a Abs 1 Z 9 BörseG (§ 9 Abs 1 RL-KG). Vorgesehen sind Stichprobenkontrollen und Anlasskontrollen (§ 2 Abs 1 Z 1 und Z 2 RL-KG). Kontrollbehörde ist zwar die FMA, ihr ist jedoch die Österreichische Prüfstelle für Rechnungslegung vorgeschaltet.¹⁹⁶ Ergibt die Prüfung, dass die Rechnungslegung fehlerhaft ist, stellt die FMA dies mit Bescheid fest und kann – wenn dies im öffentlichen Interesse liegt – die Veröffentlichung des Fehlers samt Begründung durch den Emittenten anordnen (§ 5 RL-KG).

106

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, welche allfälligen weiteren Personen zur Prüfung beigezogen wurden und ob 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

107

¹⁹¹ 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.

¹⁹² Art 4 VO 1606/2002; vgl. § 245a UGB; L-65 ÖCGK; vgl hierzu die Erläuterungen zum Rechnungslegungsänderungsgesetz 2004, ErlRV 667 BlgNR 22. GP 2f.

¹⁹³ BGBl I 2013/21 (RL-KG).

¹⁹⁴ Siehe dazu *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 15 Rz 47.

¹⁹⁵ Das RL-KG gilt nicht nur für Aktienemittenten, sondern auch für Emittenten, die lediglich Anleihen oder sonstige Wertpapiere in einem geregelten Markt zugelassen haben.

¹⁹⁶ *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 15 Rz 48.

zur Prüfung vorzulegen,¹⁹⁷ 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 (vgl. *Milla/Rödler/Köll Rz 21/115*).¹⁹⁸ Der Bericht an die Hauptversammlung hat Beanstandungen sowie in der Folge eingeleitete Maßnahmen zu beinhalten und darzulegen, in welcher Form sich der Aufsichtsrat mit den Abschlüssen auseinandergesetzt hat. Für Sitzungen des Gesamtaufwandsrats, die sich mit der Prüfung des Abschlusses beschäftigen, ist der Abschlussprüfer hinzuziehen (§ 93 Abs 1 S 3 AktG).

108 Innerhalb des Aufsichtsrats wird die Prüfung durch den **Prüfungsausschuss 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 sowie 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 Rz 29/81*.

109 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 – wie für den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses – 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.

110 Der Abschlussprüfer wird durch die Hauptversammlung gewählt. Der Aufsichtsrat hat dabei einen Vorschlag für die Wahl des Abschlussprüfers zu machen. Der Prüfungsausschuss hat wiederum dem Aufsichtsrat Vorschläge zur **Wahl des Abschlussprüfers** zu unterbreiten (vgl. § 92 Abs 4a Z 7 AktG; L-81 ÖCGK). 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.¹⁹⁹ 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).²⁰⁰ 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.²⁰¹

¹⁹⁷ § 96 Abs 3 AktG; § 244 Abs 1 UGB.

¹⁹⁸ *Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 3/711.

¹⁹⁹ Vgl. empirische Untersuchung von *Kraßnig*, Aufsichtsrat aktuell, 4/2009, 21.

²⁰⁰ Vgl. auch *Draxler*, GeS 2008, 272, 279.

²⁰¹ Vgl. zur Diskussion im deutschen Recht: *Lutter/Krieger* in Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, Rz 188.

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.²⁰² 111

Weiters obliegt dem Prüfungsausschuss die Überwachung des **internen Kontrollsystems (IKS)**, des **Revisionsystems** sowie des **Risikomanagementsystems (RMS)**, wobei laufend zu prüfen ist, ob derartige Systeme (vom Vorstand) wirksam eingerichtet sind und ob sie grundsätzlich wirksam sind („Prozesskontrolle“).²⁰³ 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 eine Darlegung der wesentlichen eingesetzten Risikomanagement-Instrumente in Bezug auf nicht-finanzielle Risiken (§ 243a UGB; C-70 ÖCGK) zu enthalten. Gem der Interpretation des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance soll hierfür eine allgemeine Beschreibung der eingesetzten Risikomanagementsysteme ausreichen.²⁰⁴ 112

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.²⁰⁵ Damit soll keine Überprüfung, sondern eine Überwachung der vom Vorstand zur Durchführung von IKS und RMS implementierten Maßnahmen erfolgen (Prozesskontrolle).²⁰⁶ 113

Der Abschlussprüfer hat die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements auf Grundlage bereitgestellter Dokumente zu beurteilen und dem Vorstand zu berichten. Nach der Interpretation des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance geht die Beurteilung des RMS über die bloße Stellungnahme zu Risiken und Empfehlungen zum IKS hinaus: Es müssen Unterlagen bereitgestellt werden, aus denen das RMS ausreichend dokumentiert ist, und die Risikoidentifikation und -beschreibung nachvollzogen werden können.²⁰⁷ Auch sind die im Un- 114

²⁰² *Draxler*, GeS 2008, 272, 279.

²⁰³ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 92 Rz 146.

²⁰⁴ Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2015) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerbourse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202015%201.pdf>.

²⁰⁵ *D. Aigner/J. Aigner* in SWK 2009, w 83, w 86; *Ahammer/Balzar/Gedlicka/Kerschbaumer/Löffler/Nayer/Schirmbrand*, Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 16.

²⁰⁶ *Ahammer/Balzar/Gedlicka/Kerschbaumer/Löffler/Nayer/Schirmbrand*, Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 16.

²⁰⁷ Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2015) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerbourse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202015%201.pdf>.

ternehmen eingesetzten Systeme und Einrichtungen (zB Methoden und Systeme zur Identifikation, Erfassung, Analyse, Bewertung, Kontrolle und Kommunikation der Risiken) zu erfassen.²⁰⁸ Der Bericht ist dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Kenntnis zu bringen, im Prüfungsausschuss zu behandeln und über die Behandlung wiederum dem Aufsichtsrat zu berichten (C-83). Der Bericht des Abschlussprüfers ist eine wichtige Informationsquelle für den Prüfungsausschuss.²⁰⁹

- 115** 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.²¹⁰ Prüfungsausschuss und Gesamtaufichtsrat dürfen ihren Bericht über das Risikomanagementsystem nicht ausschließlich 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.²¹¹ Sie haben eine Plausibilitätsprüfung des Abschlussprüfungsberichts vorzunehmen und bei allfälligen Verdachtsmomenten zusätzlich Informationen zu verwerten.

²⁰⁸ Interpretationen zum Österreichischen Corporate Governance Kodex (Fassung Jänner 2015) des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance, abrufbar unter <http://www.wienerborse.at/corporate/pdf/CG%20interpretationen%202015%201.pdf>.

²⁰⁹ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG² § 92 Rz 148.

²¹⁰ Vgl hierzu *Ahammer/Balzar/Gedlicka/Kerschbaumer/Löffler/Nayer/Schirmbrand*, Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 17.

²¹¹ *Ahammer/Balzar/Gedlicka/Kerschbaumer/Löffler/Nayer/Schirmbrand*, Aufsichtsrat aktuell 6/2008, 19.



Susanne Kalss, Peter Kunz (Hg.)

Handbuch für den Aufsichtsrat

facultas 2016, 2., überarbeitete und erweiterte Auflage

1.742 Seiten, Leinen mit Schutzumschlag

ISBN 978-3-7089-1362-9

EUR 278,- (A) / EUR 270,- (D) / sFr 297,-