

Dezember 2002

EIN CORPORATE GOVERNANCE CODE FÜR ÖSTERREICH

Seit Anfang Oktober 2002 hat auch Österreich als einer der letzten Staaten der Europäischen Union einen Corporate Governance Kodex. Der folgende Beitrag stellt dessen wichtigste Empfehlungen in kritischer Betrachtung dar und geht abschließend auch kurz auf die Frage nach den möglichen Rechtsfolgen kodexwidrigen Verhaltens ein.

GEORG SCHIMA

1. Werdegang, Zweck und Funktionsweise des Kodex

1.1. Anfang Oktober 2002 war es soweit. Der vom Österreichischen Arbeitskreis für Corporate Governance unter der Leitung des Regierungsbeauftragten für den Kapitalmarkt, Dipl.-Ing. Dr. Richard Schenz, erarbeitete Österreichische Corporate Governance Kodex (Austrian Code of Corporate Governance) wurde der Öffentlichkeit vorgestellt. Nur rund sieben Monate nach dem großen Nachbarn Deutschland¹ hat Österreich damit als einer der letzten Staaten in Europa² ebenfalls einen – und Gott sei Dank nur einen – Corporate Governance Kodex.

Seine Normen sind nicht Gesetz und nach dem „österreichischen Modell“ zumindest derzeit auch nicht durch eine Gesetzesbestimmung – wie in Deutschland durch § 161 dAktG³ – „vernetzt“.

Der Österreichische Corporate Governance Kodex⁴ zählt zu dem im Unternehmens-, Gesellschafts- und va Kapitalmarktrecht immer größer werdenden Bereich des „soft law“.⁵

Dem Kodex lag eine Initiative des Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer (iwp) zu Grunde, das einen Entwurf ausarbeitete, der in der Folge mit einem Entwurf der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA) zusammengeführt wurde.

Während der Erstentwurf als unmittelbares Ergebnis dieser Zusammenführung noch etwas an das Sprichwort „Viele Köche verderben den Brei“ gemahnte (weil weniger die Stärken als die Schwächen der beiden getrennten Entwürfe hervortraten und vor allem die sprachliche Qualität nicht überzeugte), machte sich in der Folge bezahlt, dass die Entwurfverfasser das Ergebnis ihrer Arbeit unter Ausnutzung der durch das Internet geschaffenen Möglichkeiten einer kritischen Öffentlichkeit zugänglich machten und diese zur Diskussion einluden. Das, was Ende September / Anfang

Oktober 2002 offiziell präsentiert wurde, kann sich im Großen und Ganzen schon sehen lassen, wozu die in Deutschland geleisteten Vorarbeiten und Erfahrungen sowie ein durch diverse Veranstaltungen der jüngeren Zeit angeregter Gedankenaustausch sicher beigetragen haben.

1.2. Zumindest in einem Punkt ist der Österreichische Kodex dem deutschen mE überlegen, was umso bemerkenswerter ist, als sprachliche Klarheit (nicht zuletzt auch im juristischen Bereich) eher zu den deutschen als zu den österreichischen Tugenden zählt: Während im Deutschen Kodex die Einteilung der Regelungen in gesetzliche Vorgaben, Empfehlungen, von denen abzuweichen begründet werden muss, und Empfehlungen, deren Nichtbeachtung keiner Offenlegung bedarf, durch sprachliche Feinheiten wie die Verwendung der Wörter „ist / sind“ bzw. „soll“ und „sollte“ zum Ausdruck kommt, bedient sich der Österreichische Kodex einer Kennzeichnung des Textes nach dem System von Randziffern bzw. Randnummern: „L“ steht für „legal requirement“ und bedeutet, dass eine Regel auf zwingendem Gesetzesrecht beruht.

„C“ bedeutet „comply or explain“ und heißt, dass eine Abweichung von der Regel öffentlich erklärt und begründet werden muss. „R“ kennzeichnet schließlich als „recommendation“ Regelungen mit Empfehlungscharakter, von denen

1) Der von der Kodex-Kommission auf der Grundlage von Empfehlungen der Regierungskommission Corporate Governance nach fünfmonatiger Beratung verfasste Kodex wurde am 26. Februar 2002 als Deutscher Corporate Governance Kodex verabschiedet (vgl. dazu Lutter, Der Deutsche Corporate-Governance-Kodex, GesRZ Sonderheft 2002, 19 ff, 20).

2) Zu nennen sind sonst noch Luxemburg und Finnland (vgl. Nowotny, GesRZ Sonderheft 2002, 26).

3) Vgl. Lutter, GesRZ Sonderheft 2002, 21.

4) Wenn davon in der Folge die Rede ist, wird die Kurzbezeichnung „Kodex“ verwendet.

5) Vgl. zB den Standard Compliance Code für börsennotierte Unternehmen gem § 82 Abs 5 BörseG oder den Standard Compliance Code der österreichischen Kreditwirtschaft in Hinblick auf § 48 b BörseG und § 16 WAG.

abzuweichen weder offenzulegen noch zu begründen ist. Begrüßenswert ist, dass die endgültige Fassung des Kodex den Fehler von Vorentwürfen vermied, als „*legal requirement*“ nur das gelten zu lassen, was sich wörtlich so im Gesetz findet.⁶

1.3. Der Österreichische Kodex wendet sich – wie seine Präambel deutlich macht – gleich dem Deutschen Kodex an börsennotierte Aktiengesellschaften⁷. In der Präambel werden diese dazu „*aufgerufen, sich durch eine öffentliche Erklärung zur Beachtung des Kodex zu verpflichten und die Einhaltung der einzelnen Regelungen regelmäßig und freiwillig durch eine externe Institution evaluieren zu lassen und darüber öffentlich zu berichten.*“

Der geeignete Ort für die öffentliche Erklärung der (Nicht-)Einhaltung des Kodex ist der spezielle Teil des Geschäftsberichtes (vgl. Pkt VI. 58. des Kodex, wonach außerdem die Veröffentlichung auf der Website der Gesellschaft vorgesehen ist). Für die von der Präambel des Kodex geforderte externe Überprüfung sollte keinesfalls der eigene Abschlussprüfer herangezogen werden.⁸ Denn ein (etwas zu dünn geratener) Teil des Kodex ist innerhalb des Kapitel VI. („*Transparenz und Prüfung*“) auch der Rechnungslegung und Abschlussprüfung gewidmet. Als „*Corporate Governance-Kontrollstelle*“ würde der Abschlussprüfer der Gesellschaft daher auch seine eigene Arbeit prüfen, womit genau jener Zustand wechselseitiger Abhängigkeiten und Interessenkonflikte geschaffen würde, dem die „*Corporate Governance-Bewegung*“ und der Österreichische Kodex im speziellen gerade zu Leibe rücken möchten.

1.4. Für die Berichterstattung über die Umsetzung und Einhaltung der Corporate Governance-Grundsätze ist der Vorstand verantwortlich, für die Einhaltung der im Kodex enthaltenen Regelungen und die Begründung von Abweichungen dagegen jenes Organ, an das sich die Regelung richtet (Pkt. VI. 59. des Kodex).

Die Begründungspflicht bei Abweichungen läuft freilich dann leer, wenn die Begründung Sache der Aktionäre wäre, weil die Maßnahme in ihrem Einflussbereich gelegen ist.⁹

1.5. Die Triebfeder wohl aller Corporate Governance Kodizes ist die – teilweise durch mehr oder weniger wissenschaftliche Untersuchungen abgestützte¹⁰ – Überlegung, dass Investoren gute Corporate Governance zu honorieren bereit sind und es geradezu ein „*Gebot der Stunde*“ sei, va dem ausländischen Kapital die nationalen börsennotierten Gesellschaften schmackhaft zu machen.

Für den Deutschen Corporate Governance Kodex-Prozess betonte das besonders deutlich Lutter in seinem Vortrag am

28. 1. 2002 in Wien anlässlich des Symposiums „*Corporate Governance in Europa – England – Deutschland – Schweiz – Österreich*“¹¹. Für Österreich und seine doch deutlich bescheidenere Börsenwelt gilt dies alles natürlich sehr gebremst. Auch hier muss man aber diagnostizieren, dass nicht das Verspüren der Notwendigkeit einer Strukturreform von (börsennotierten) Kapitalgesellschaften Auslöser der Kodex-Bewegung war, sondern das primär kapitalmarktgesteuerte Bedürfnis, endlich auch einen Kodex zu haben und damit zumindest auf einer formalen Ebene mit den anderen Börsenplätzen Europas und der USA gleichzuziehen.

2. Ausgewählte Inhalte des Kodex

Herzstück des Kodex sind klarerweise die mit „*C*“ (comply or explain) gekennzeichneten Empfehlungen. Im folgenden sollen – der Gliederung des Kodex in vier Abschnitte folgend – einige kurz herausgegriffen und tw kritisch beleuchtet werden.

2.1. Aktionäre und Hauptversammlung

In diesem kurzen Abschnitt gleich nach der Präambel sind drei „*C*“-Empfehlungen enthalten.

- Das in II.2. verankerte Prinzip „*One share, one vote*“ bedeutet eine Absage an stimmrechtslose Vorzugsaktien und Höchststimmrechte bzw die öffentliche Erklärung, falls

6) Ein Beispiel mag dies verdeutlichen: In Pkt IV. 34. des Entwurfes vom 25. April 2002 hieß es: „*Die Vorstandsmitglieder dürfen bei der Wahrnehmung der Unternehmensleitung keine dem Unternehmensinteresse widersprechenden eigenen Interessen verfolgen*“. Diese Regelung war mit „*C*“ gekennzeichnet, obwohl damit in Wahrheit der insoweit durch Lehre und Judikatur abgesicherte, in § 70 Abs 1 AktG vorgegebene gesetzliche Standard für das Handeln von Vorstandsmitgliedern wiedergegeben wurde. Man stelle sich außerdem vor, eine (börsennotierte) Gesellschaft würde der Öffentlichkeit die Mitteilung machen, dass sie in Abweichung vom Kodex ihren Vorstandsmitgliedern gestatte, bei der Unternehmensleitung eigene und dem Unternehmensinteresse widersprechende (!) Interessen zu verfolgen (vgl. dagegen nunmehr Pkt IV. 22. des Kodex).

7) Ohne dass dies ausdrücklich ausgesprochen wird, stellt der Kodex zumindest implizit auf an der Wiener Börse notierende Gesellschaften ab, nicht aber auf österreichische Gesellschaften, die an ausländischen Börsen notieren.

8) So auch Nowotny – der maßgebende Rechtsberater bei der Verfassung des Kodex – in einem Vortrag anlässlich der Präsentation des Kodex am 2. Oktober 2002 in Wien.

9) Ein Beispiel wäre Pkt II. 3. des Kodex, wonach in der Satzung iSd Gleichbehandlung aller Aktionäre der Ausschluss des im ÜbG höchstzulässigen Abschlags von 15 % sicherzustellen ist. Freilich ist dies nur eine „*Recommendation*“, von der abzuweichen nicht öffentlich begründet werden muss.

10) Vgl insb die Studie von McKinsey & Company, Investor Opinion Survey, June 2000, wonach für gut geführte Unternehmen von Aktieninvestoren ein Mehrpreis von bis zu 20 % akzeptiert wird (vgl. dazu auch Hopt, Corporate Governance in Europa: Neue Regelungsaufgaben und Soft Law, GesRZ Sonderheft 2002, 4 ff, 7).

11) Abgedruckt als Lutter, Der Deutsche Corporate-Governance-Kodex, GesRZ Sonderheft 2002, 19 ff.

solche doch existieren.¹²

- Begrüßenswert und in Anbetracht der durch das Internet gebotenen Möglichkeiten geradezu logisch ist die über § 108 Abs 1, 2. Satz AktG deutlich hinausgehende Regelung, dass die Einladung zur Hauptversammlung, die Ankündigung der Tagesordnung, alle Anträge und Unterlagen sowie allfällige Anträge und Gegenanträge von Aktionären (soweit sie der Gesellschaft rechtzeitig zur Kenntnis gelangen) mindestens eine Woche vorher auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht werden (II.4).
- Diese Veröffentlichungspflicht gilt auch für die Abstimmungsergebnisse in der Hauptversammlung sowie allfällige Satzungsänderungen (II.6).

Vor dem oben erörterten Hintergrund der Kodexbestrebungen – der (Zurück-)Gewinnung bzw Verstärkung von Anlegervertrauen – ist es mE freilich mehr als ein bloßer Schönheitsfehler, wenn der Österreichische Kodex das jedem (auch einem nicht stimmberechtigten¹³) Aktionär zustehende Auskunfts- und Rederecht in der Hauptversammlung nicht einmal erwähnt. Über die Gründe dafür kann man nur spekulieren.¹⁴ Verschiedentlich wird dieses Auskunfts- und Rederecht mit dem „lästigen Kleinaktionär“ assoziiert, und nicht dieser, sondern der über entsprechende Ressourcen verfügende institutionelle Investor soll durch einen Corporate Governance Code angesprochen werden.¹⁵ Institutionelle Investoren (wie zB große Pensionsfonds) haben aber zugegebenermaßen andere Artikulationsmöglichkeiten, als in der Hauptversammlung danach zu fragen, wie viele Sitzungen der Aufsichtsrat im Jahr tatsächlich abgehalten hat.¹⁶ Trotzdem (oder gerade deswegen) bleibt ein schaler Nachgeschmack. In Österreich sind – anders als in Deutschland¹⁷ – exzessiv lange oder gar mehrtätige Hauptversammlungen, in denen mehr über die Lebensbedingungen in der Dritten Welt als über die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft debattiert wird, nicht bekannt geworden. Hierzulande kommt es hingegen eher vor, dass Hauptversammlungsleiter (gem § 108 Abs 4, 2. Satz AktG ist dies grundsätzlich der Aufsichtsratsvorsitzende) davon unterrichtet werden müssen, dass Aktionäre im Rahmen ihres Rederechtes das Wort auch zu nicht auf der Tagesordnung befindlichen Themen ergreifen dürfen.¹⁸

Eine Aufnahme der gesetzlichen Regelung (vgl § 112 AktG), angereichert um den gesicherten Wissensstand in Lehre und Judikatur, hätte daher gerade in Österreich auch pädagogische Funktion erfüllen können.

2.2. Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Bei einer Durchsicht des in (abgesehen von der Präambel) fünf Abschnitte gegliederten Kodex fällt wohl am stärksten auf, dass dem „Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand“ ein eigener, wenngleich nur ganz kurzer Abschnitt gewidmet ist. Der Österreichische Kodex folgt damit unverkennbar dem deutschen Vorbild.¹⁹ Dabei sind die Pkt III.9 und III.11 betreffend die Informationspflicht des Vorstandes gegenüber dem Aufsichtsrat und die Abstimmung der strategischen Ausrichtung des Unternehmens durch den Vorstand mit dem Aufsichtsrat richtigerweise als – bloß nicht ganz dem Gesetzeswortlaut folgende, sich aber noch (weitgehend) im Rahmen der herrschenden Auslegung des Gesetzes bewegende – „legal requirements“ gekennzeichnet.

Dass die „ausreichende Informationsversorgung des Aufsichtsrats ... gemeinsame Aufgabe von Vorstand und Aufsichtsrat“ ist (III.9, vorletzter Satz), trifft in dieser unverfänglichen Form noch zu. Hingewiesen werden muss aber darauf, dass es nach dem gesetzlichen Konzept eindeutig der Vorstand ist, der den Aufsichtsrat mit Informationen zu versorgen hat und nicht letzterer, der den Vorstand ständig aktiv um Informationen angehen muss. Der Aufsichtsrat kann auch nach richtiger Meinung bei anderen Stellen im Unternehmen als dem Vorstand (außer mit dessen Konsens) nur Auskünfte einholen, wenn das Auskunftsverhalten des Vorstandes zu einer solchen Maßnahme Anlass gibt.²⁰ Gegen die „Comply or Explain-Empfehlung“, Aufsichtsratsunterlagen im Regelfall mindestens eine Woche vor der jeweiligen Sitzung zur Verfügung zu stellen (III.12), spricht natürlich nichts. Diese Frist ist ohnehin knapp bemessen und sollte in einer gut organisierten Gesellschaft (deutlich) überschritten werden.

12) Vgl zu dieser schon im iwv-Kodexentwurf enthaltenen Empfehlung Nowotny, Ein Code of Corporate Governance für Österreich, GesRZ Sonderheft 2002, 25 ff, 29 f.

13) Vgl Kalss/Wessely, Die Rechte des Aktionärs 7 ff, 47; Jacob in Semler/Volhard, Arbeitshandbuch für die Hauptversammlung 398.

14) Im Auftrag der Rechtsanwaltskammer Wien habe ich in zwei Stellungnahmen zu den Vorentwürfen auf das Problem hingewiesen.

15) Vgl Lutter, GesRZ Sonderheft 2002, 19 f.

16) Ein gewisser Ausgleich ist hier Pkt VI.58, letzter Satz, wonach jeder Aktionär berechtigt ist, in der Hauptversammlung Auskünfte zur jährlichen Erklärung (gemeint: betreffend die Einhaltung des Kodex samt Abweichungen) zu verlangen.

17) Vgl zum Problem überlanger Hauptversammlungen Happ/Freitag, Die Mitternachtsstund' als Nichtigkeitsgrund, AG 1998, 493 ff; Siepelt, Das Rederecht des Aktionärs und dessen Beschränkung, AG 1995, 254 ff.

18) Die Redebeiträge müssen sich lediglich – in einem weiten Sinn – auf Angelegenheiten der Gesellschaft beziehen (Volhard in Semler/Volhard, Arbeitshandbuch für die Hauptversammlung 369; aM Kalss/Wessely, Die Rechte des Aktionärs 8, 71 f, 110).

19) Vgl dazu Lutter, GesRZ Sonderheft 2002, 21.

20) Vgl dazu Krejci, Der neugierige Aufsichtsrat, GesRZ 1993, 2 ff.

An Pkt III.10 zeigt sich die grundlegende Problematik von „Comply or Explain-Empfehlungen“. Diese taugen nur dann, wenn sie so präzise formuliert sind, dass die Einhaltung oder Nichteinhaltung überhaupt einer Überprüfung und Bewertung zugänglich ist. Ob Vorstand und Aufsichtsrat die Unternehmensführung „im Rahmen offener Diskussionen“ zwischen den beiden Organen und innerhalb dieser stattfinden lassen, ist zwar in vielen Gesellschaften sicher mit einem klaren Ja und in manchen anderen mit einem klaren Nein beantwortbar; die öffentliche Bekanntgabe der Gesellschaft, solche „offenen Diskussionen“ zwischen Vorstand und Aufsichtsrat fänden nicht statt, erscheint dennoch realitätsfremd.

Meiner Einschätzung nach 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 liegen.²¹

Es lässt doch aufhorchen, wenn *Nowotny*, gleichsam juristischer Mastermind der Kodex-Verfasser, in einem Vortrag²² erklärt, die „traditionelle Trennung zwischen dem geschäftsführenden Vorstand und dem rein kontrollierenden Aufsichtsrat“ entspreche „nicht mehr dem Gesetz und auch nicht dem Verständnis der beteiligten Verkehrskreise.“, weshalb es sinnvoll sei, wenn der Vorstand den Aufsichtsrat in die Kodex-Anwendung einbinde.

Bemerkenswert ist diese Sichtweise deshalb, weil mE der Gesetzgeber – und dies gilt insb auch für das IRÄG 1997²³ – in den letzten Jahren keine Normen geschaffen hat, die sich nicht mit dem traditionellen Verständnis des Aufsichtsrates als eines primär punktuell kontrollierenden Organs vertragen. Weder die Vermehrung der Sitzungen auf mindestens vier pro Jahr, noch die Verfeinerung und zukunftsbezogenere Ausrichtung der Berichtspflicht des Vorstandes gegenüber dem Aufsichtsrat, noch die verpflichtende Schaffung eines internen Kontrollsystems (das der Vorstand einzurichten hat), noch die Verankerung eines eigenen Bilanzausschusses im Aufsichtsrat sind inkompatibel mit diesem traditionellen²⁴ Verständnis vom kontrollierenden Aufsichtsrat.²⁵

In der bisherigen Diskussion wurde schon (zu Recht) betont, die juristische Konsequenz der Existenz vor Corporate Governance Kodizes könne darin liegen, den Inhalt des Kodex als gute kaufmännische bzw unternehmerische Praxis und seine Einhaltung damit als Beachtung der Sorgfalt des ordentlichen Geschäftsleiters iSd § 84 öAktG bzw § 93 dAktG zu begreifen.²⁶

Freilich stellt sich erstens die (rechtspolitische) Frage, ob ein

so grundlegender Funktionswandel einem (in Österreich voraussichtlich auf wenige börsennotierte Unternehmen beschränkten) Corporate Governance Kodex überlassen werden soll, und zweitens die rechtsdogmatische Frage, ob ein solcher Kodex rechtlich überhaupt imstande ist, die Umschreibung des gem § 99 AktG auch für Aufsichtsratsmitglieder geltenden Sorgfaltsgebots in § 84 Abs 1 AktG zu konkretisieren oder gar zu verschieben.

Zumindest die erste Frage ist mE klar zu verneinen. Der Gesetzgeber wird sich in absehbarer Zeit der Frage stellen müssen, was die Aufgaben eines Aufsichtsrates in einer (nicht bloß börsennotierten) Gesellschaft zu Beginn des 21. Jahrhunderts eigentlich sind und – vereinfacht ausgedrückt – wie intensiv ein Aufsichtsrat und seine Mitglieder sich mit den Belangen der Gesellschaft und dem Handeln des Vorstandes auseinanderzusetzen haben.²⁷

Gerade in einer solche Phase des Umbruchs ist in der darüber geführten Diskussion die Besinnung auf ein gesetzliches (wenn auch aus rechtspolitischer Sicht vielleicht überholtes) Konzept unerlässlich.²⁸

21) Vgl zur Haftung des Aufsichtsrates jüngst OGH 26. 2. 2002, 1 Ob 144/01 k; RdW 2002, 350.

22) Gehalten am 2. Oktober 2002 im Rahmen der Österreichischen Corporate Governance Konferenz.

23) Insolvenzrechtsänderungsgesetz, BGBl I 1997/114 idF BGBl I 1997/140 (Erweiterte Wertgrenzen-Novelle-WGN 1997).

24) Vgl auch *Hopt*, GesRZ Sonderheft 2002, 5 f.

25) Nicht unerwähnt bleiben soll freilich, dass in Deutschland namhafte Vertreter des Schrifttums der Meinung sind, das KonTraG (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich vom 27. April 1998, BGBl I 786) habe in Deutschland eine „Revolution in der ... Organisation von Aktiengesellschaften bewirkt“ und den Aufsichtsrat „aus seiner retrospektiven Haltung herausgelöst und ihn bei strategischen und unternehmenspolitischen Entscheidungen neben den Vorstand gestellt“ (so *Lutter*, GesRZ Sonderheft 2002, 21). Diese auf die Erweiterung des Berichtswesens zugeschnittene Erwägung könnte man für § 81 AktG idF des IRÄG 1997 in ähnlicher Weise anstellen; mir scheint – zumindest für Österreich – das Etikett „organisatorische Revolution“ aber deutlich überzogen. Dass auch in Deutschland grundsätzliche Auffassungsunterschiede über die Überwachungs- und Beratungsintensität der Aufsichtsratsaufgabe herrschen, zeigte sehr deutlich die Diskussionskontroverse zwischen *Lutter* und *Semler* anlässlich des Symposiums am 28. Jänner 2002 in Wien.

26) Vgl *Hopt*, GesRZ Sonderheft 2002, 11; ebenso *Lutter*, GesRZ Sonderheft 2002, 24.

27) Vgl jüngst dazu und zur Verantwortung des Aufsichtsrates OGH 26. Februar 2002, 1 Ob 144/01 k, RdW 2002, 350. Damit eng zusammen hängt natürlich die Diskussion um das angemessene Aufsichtsratsentgelt. An dessen geringer Höhe in Österreich zeigt sich wohl am deutlichsten, welchen Stellenwert zumindest die „beteiligten Verkehrskreise“ der Aufsichtsratsaufgabe beimessen (vgl dazu G. *Schima*, Aktienoptionen für Aufsichtsratsmitglieder – Ein Schritt auf dem Weg in Richtung Board-System?, GesRZ Sonderheft 2001, 20 ff).

28) Dass die „beteiligten Verkehrskreise“ die strenge Trennung von unternehmensleitendem Vorstand und kontrollierendem Aufsichtsrat aufgegeben haben, ist überhaupt zu bezweifeln; dort ist vielmehr die Trennung noch ganz stark verwurzelt (vgl zB *Haeseler/Gampe*, Corporate Governance [2002] 63 f, wo es heißt, dass Aufsichtsräte „streng genommen nicht als Ratgeber des Vorstandes fungieren dürfen dürfen/sollen“.

2.3. Vorstand

Dass der Vorstand einer (börsennotierten) Aktiengesellschaft aus mehreren Personen zu bestehen hat und einen Vorsitzenden haben muss (Pkt IV. 16.), ist als „Comply or Explain-Empfehlung“²⁹ für kleinere Gesellschaften überzogen. Gerade beim Zweier-Vorstand erscheint außerdem das – mit der Ernennung eines Vorstands-Vorsitzenden mangels abweichender Satzungsbestimmung verbundene (§ 70 Abs 2, 2. Satz AktG) – Dirimierungsrecht des Vorsitzenden problematisch²⁹.

Pkt. IV., 18. wonach der Vorstand „in Abhängigkeit von der Größe des Unternehmens“ eine interne Revision als Stabstelle des Vorstandes einzurichten oder an eine „geeignete Institution“ auszulagern hat, ist für eine Comply or Explain-Empfehlung zu schwammig. Es wird nicht deutlich, ob eine bestimmte (welche?) Unternehmensgröße nur für die Beschaffenheit der internen Revision oder auch für die Verpflichtung zu deren Einrichtung von Relevanz ist.

Ein wesentliches Anliegen des Kodex sind Regeln für Interessenkonflikte von Organmitgliedern. Dass Vorstandsmitglieder wesentliche persönliche Interessen an Transaktionen der Gesellschaft und deren Konzernunternehmen sowie sonstige Interessenkonflikte dem Aufsichtsrat gegenüber offen zu legen und die anderen Vorstandsmitglieder unverzüglich zu informieren haben (IV. 23.), kann durchaus als einigermaßen gesichertes Gesetzesverständnis³⁰ und damit als „legal requirement“ gelten. Die Aufnahme in den Kodex ist aber gerade wegen des diesbezüglich geringen Problembewusstseins in der Praxis zu begrüßen.

Dasselbe gilt für den Hinweis auf die Fremdüblichkeit von Eigengeschäften von Vorstandsmitgliedern und nahe stehenden Personen bzw Unternehmen (IV. 24.).

Ohne Zweifel sinnvoll sind weiters die Comply or Explain-Empfehlungen, dass das Wettbewerbsverbot für Vorstandsmitglieder (§ 79 AktG) vom Aufsichtsrat nicht aufgehoben wird (IV. 25.) und die Übernahme von Organfunktionen von Vorstandsmitgliedern als Aufsichtsrats-, Vorstandsmitglied oder Geschäftsführer in nicht konzernangehörigen Unternehmen der Zustimmung des Aufsichtsrates bedarf (IV. 26.).

Beim Thema Vorstandsvergütung hat der Kodex das Thema individualisierte Veröffentlichung nur in Form einer „recommendation“ aufgegriffen (IV. 31.). Mehr war anscheinend nicht konsensfähig. Dieses emotionsgeladene Reizthema wird in seiner Bedeutung mE sowohl von den Befürwortern als auch den Gegnern einer individualisierten Veröffentlichungspflicht überschätzt.³¹ Den Gegnern dieser Art von Transparenz kann gesagt werden, dass das englische Beispiel dagegen spricht, in-

dividualisiert veröffentlichte Vorstandsbezüge führten tendenziell zu deren Absinken.³²

Begrüßenswert ist die Comply or Explain-Empfehlung, bei den Gesamtbezügen des Vorstands das (prozentuelle) Verhältnis ihrer fixen und erfolgsabhängigen Bestandteile im Geschäftsbericht zu veröffentlichen (IV.30.).

2.4. Aufsichtsrat

Dieser steht – zumindest textlich – geradezu im Mittelpunkt des Kodex. Auf die Problematik des „schleichenden Funktionswandels“ mit seiner möglicherweise haftungsrechtlichen Relevanz wurde schon oben (2.2.) verwiesen. Ausdruck findet das – in gemäßiger Form – in V.22. des Kodex, der als „legal requirement“ den Aufsichtsrat „neben der Überwachung des Vorstands“³² dazu anhält, den Vorstand „im Rahmen der Leitung des Unternehmens insbesondere bei Entscheidungen von grundlegender Bedeutung zu unterstützen.“

Die Festlegung von Informations- und Berichtspflichten in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates auch in Bezug auf Tochtergesellschaften ist als „Comply or Explain-Empfehlung“ vorgesehen (V. 34.).

Dagegen zeigt V. 36. einmal mehr die besondere Problematik der sprachlichen Fassung dieser Art von Empfehlungen. Die Formulierung, dass „im erforderlichen Ausmaß weitere Sitzungen (über die vier jährlich vorgeschriebenen Sitzungen hinaus) abzuhalten“ sind, ist einer überprüfbareren Einhaltung oder Nichteinhaltung ebensowenig zugänglich wie die (in Anbetracht der häufig gegenteiligen Praxis durchaus kluge) Empfehlung, „bei Bedarf“ Tagesordnungspunkte ohne Teilnahme der Vorstandsmitglieder abzuhandeln.

Freilich soll dies nicht als grundsätzliche Kritik verstanden werden, denn vielleicht haben auch solche eher diffusen Empfehlungen einen „pädagogischen Effekt“. Ob der Aufsichtsrat zB „auf eine Nachfolgeplanung Bedacht nimmt“ (V. 38.), ist ebenfalls schwer überprüfbar. Dennoch können Fragen

29) Vgl dazu Strasser in Jabornegg/Strasser, AktG⁴ § 70 Rz 53, der – nicht ganz konsequent – zwar das Dirimierungsrecht des Vorsitzenden gegen die Mehrheit der übrigen Vorstandsmitglieder („Führerprinzip“) ablehnt (Strasser in Jabornegg/Strasser, AktG⁴ § 70 Rz 52, beim Zweier-Vorstand es hingegen zwar rechtspolitisch kritisiert, aber für zulässig erachtet.

30) Vgl Mertens in KölnKomm AktG² § 84 Rz 131; Hüffer, AktG § 84 Rz 28; Wiesner in MünchHB GesR IV² § 20 Rz 10.

31) Vgl Nowotny, GesRZ Sonderheft 2002, 28 und aus der Tagespresse zB den Artikel „Der Friseur muß mein Gehalt nicht kennen“, FAZ vom 29. April 2002.

32) So bestimmt section 318 des Companies Act 1985, dass jeder Aktionär den Anstellungsvertrag samt der Entgeltvereinbarung eines „director“ jederzeit einsehen kann (vgl Micheler, Corporate Governance und Aktienoptionen nach englischem Recht, GesRZ Sonderheft 2001, 86 ff, 88). Bekanntlich sind Vorstandsvergütungen in Großbritannien im europäischen Vergleich eher hoch.

von Aktionären (vgl. VI. 48., letzter Satz des Kodex) zu konkreten Aktivitäten des Aufsichtsrates betreffend die Planung der Vorstands-Nachfolge peinlich werden, wenn der Aufsichtsrat **keinerlei** Aktivitäten gesetzt hat, obwohl drei von vier Vorstandsmitgliedern knapp vor der satzungsmäßig festgelegten Altersgrenze stehen.

Der Aufsichtsrat muss einen Bilanzausschuss (audit committee, Rechnungslegungs- und Prüfungsausschuss), den kein ehemaliges Vorstandsmitglied leiten sollte³³, einen Strategieausschuss zur Vorbereitung grundlegender Entscheidungen und einen Personalausschuss einzurichten, dem stets der Aufsichtsratsvorsitzende vorsteht (V. 39. bis 43.).

Interessenkonflikte von Aufsichtsratsmitgliedern müssen zwar nicht – wie in einem früheren Entwurf vorgesehen – der Hauptversammlung, wohl aber dem Aufsichtsratsvorsitzenden offengelegt werden. Der Vorsitzende muss Konflikte seinem Stellvertreter offenbaren (V. 46.).

Die Kreditgewährung an Aufsichtsratsmitglieder ist außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Unternehmens untersagt, mit Ausnahme von Geschäften des täglichen Lebens (V. 47.). Abweichungen müssen – weil es sich um eine Comply or Explain-Empfehlung handelt – öffentlich erklärt und begründet werden.

Besonders zu begrüßen (und in aller Bescheidenheit zumindest auch den beharrlichen Hinweisen der Rechtsanwaltskammer Wien zu verdanken) ist, dass die Verfasser des Kodex das unbegreifliche Versäumnis der seit 1. April 2002 geltenden Emittenten Compliance-Verordnung (ECV)³⁴ im Anwendungsbereich des Kodex ausgeglichen haben und alle Mitglieder des Aufsichtsrates dazu verpflichten, schriftlich die Regelungen der ECV anzuerkennen (V. 48.).

Beratungsverträge des Unternehmens mit einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern bzw. ihnen nahestehenden Unternehmen bedürfen der Zustimmung des gesamten Aufsichtsrats, mit Ausnahme von Geschäften des täglichen Lebens. Der Gegenstand derartiger Verträge und das dafür entrichtete Entgelt werden im Geschäftsbericht veröffentlicht (V. 49.).

Der Befolgung der Comply or Explain-Empfehlung, dass bei Gesellschaften mit einem Streubesitz von mehr als 25 % zumindest ein Mitglied dem Aufsichtsrat anzugehören hat, „*das den Streubesitzer repräsentiert*“ (V. 51.), werden in Anbetracht der in Österreich herrschenden Eigentumsverhältnisse bei börsennotierten Unternehmen viele Gesellschaften enthoben seien.

Dass dem Aufsichtsrat nicht mehr als zwei ehemalige Vorstandsmitglieder oder leitende Angestellte anzugehören haben

(V. 52.), ist zu begrüßen; noch mutiger wäre gewesen, den Aufsichtsratsvorsitz nicht mit einem ehemaligen Vorstandsmitglied oder gar Vorstandsvorsitzenden zu besetzen, wie dies auch bei börsennotierten Unternehmen schlechter Praxis entspricht, (nur) dort aber eingedämmt werden sollte. Die Begrenzung auf acht Aufsichtsratsmandate in börsennotierten Gesellschaften (wobei der Vorsitz doppelt zählt), ist nach wie vor großzügig (V. 54.) und verträgt sich bei voller Ausnutzung der Grenze mit einem „Berater-Verständnis“ des Aufsichtsrates jedenfalls dann in keiner Weise, wenn daneben noch ein Hauptberuf (zB Vorstandsamt) ausgeübt wird.

Bei der Erwähnung der Arbeitnehmermitbestimmung im Aufsichtsrat (V. 57.) haben die Kodex-Verfasser (zu Recht) Partei ergriffen für die ganz herrschende, aber nicht einhellig vertretene Meinung, dass Belegschaftsvertreter im Aufsichtsrat derselben Verschwiegenheitspflicht und Haftung der Pflichtverletzungen wie Kapitalvertreter unterliegen.³⁵

2.5. Transparenz und Prüfung

Pkt VI. 58. und 59. (Verpflichtung zur Veröffentlichung der Erklärung der Einhaltung im Geschäftsbericht und auf der Website der Gesellschaft und Verantwortlichkeit des Vorstandes für die Berichterstattung über die Umsetzung und Einhaltung des Kodex) wurde schon oben (1.) erwähnt.

Im Kapitel „*Rechnungslegung und Publizität*“ gibt es eine Reihe von Comply or Explain-Empfehlungen:

- Offenlegung der aktuellen Aktionärsstruktur (soweit bekannt), von Überkreuzbeteiligungen, des Bestehens von Syndikatsverträgen, Stimmrechtsbeschränkungen, Namensaktien und damit verbundenen Rechten und Beschränkungen, auf der Website der Gesellschaft;
- Erstellung des Konzernabschlusses und der Quartalsberichte nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen (IFRS)³⁶ oder US-GAAP;

33) V. 40. und 41., dies ist eine bloße „recommendation“. Die von der Rechtsanwaltskammer Wien in der Stellungnahme zum Entwurf vom 11. Juli 2002 bekräftelte Regelung, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses nicht der Aufsichtsratsvorsitzende sein solle, wurde entfernt. In einem dualen System wäre dies auch nicht einsichtig.

34) Vgl. § 11 ECV und dazu auch Puck, *Corporate Governance* aus dem Blickwinkel der Aufsichtsbehörde, GesRZ Sonderheft 2002, 37 f.

35) Vgl. für die herrschende Meinung Kastner/Doralt/Nowotny, *Gesellschaftsrecht*, 248, 262; Strasser in *Jabornegg/Strasser AktG* §§ 98, 99 Rz 43 mwN; so auch Preiss in *Cerny/Gahleitner/Kundtner/Preiss/Schneller, Arbeitsverfassungsrecht III* § 110 Anm 32, 24 34; aM (für die Haftung) Berger, *DRdA* 1978, 96 f.; Reischauer, *Probleme der Dienstnehmerhaftung*, *DRdA* 1978, 193 ff, 195; (für die Verschwiegenheitspflicht) Floretta in *ArbVG HandKomm* 778 f.; Geppert-Moritz, *Gesellschaftsrecht für Aufsichtsräte* 436 f.

36) Die International Financial Reporting Standards umfassen die International Accounting Standards (IAS) und sind ab 2005 für die Konzernrechnungslegung der kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaften mit Sitz in der EU vorgeschrieben.

- Bekanntgabe wesentlicher Änderungen oder Abweichungen von bisher veröffentlichten Gewinn- und Strategiezielen samt Erläuterung durch den Vorstand im Rahmen der Jahres- und Quartalsberichte;
- Einrichtung einer externen Kommunikation, mittels der die Gesellschaft alle neuen Tatsachen, die sie Finanzanalysten und vergleichbaren Adressaten mitteilt, zeitgleich allen Aktionären zur Verfügung stellt;
- Veröffentlichung aller Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte innerhalb von vier Monaten und der Quartalsberichte innerhalb von zwei Monaten nach dem Ende der Berichtsperiode in deutscher und englischer Sprache und Verfügbarmachung auf der Website der Gesellschaft;
- Angabe möglicher Risiken (Branchenrisiken, geographische Risiken, Zinsen, Währungen, Derivatgeschäfte und Off-Balance-Sheet-Transaktionen) im Anhang des Konzernabschlusses.

Im Kapitel „Investor Relations / Internet“ sind folgende Comply- or Explain-Empfehlungen hervorzuheben:

- Bestimmung einer Ansprechperson für Investor Relations und Veröffentlichung deren Namens samt Kontaktmöglichkeit auf der Website der Gesellschaft;
- Unverzüglich³⁷ Bekanntgabe der nach § 91 a BörseG eingelangten Meldungen über Aktienkäufe und -verkäufe von Vorstands- bzw Aufsichtsratsmitgliedern auf der Website der Gesellschaft und Verbleib dieser Information durch mindestens drei Monate;
- Erstellung eines Finanzkalenders am Ende des laufenden Geschäftsjahres für das kommende Geschäftsjahr mit allen für Investoren und andere Stakeholder relevanten Terminen und Veröffentlichung auf der Website der Gesellschaft.

Im Kapitel „Abschlussprüfung“ sind nachstehende Comply- or Explain-Empfehlungen zu erwähnen:

- Prüfung des Konzernabschlusses nach international anerkannten Prüfungsgrundsätzen;
- Einholung einer Erklärung des vorgesehenen Abschlussprüfers durch den Bilanzausschuss darüber, welche beruflichen, finanziellen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und diesem nahestehenden Unternehmen sowie seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen und seinen Organmitgliedern andererseits bestehen.
- Verfassung eines Management Letter durch den Abschlussprüfer für den Vorstand mit Hinweisen auf Schwachstellen im Unternehmen. Dieser ist dem Aufsichtsratsvorsitzenden zur Kenntnis zu bringen und im Aufsichtsrat zu behandeln.
- Beurteilung der Funktionsfähigkeit des Risikomanagements durch den Abschlussprüfer und Bericht darüber an den Vor-

stand. Auch dieser Bericht ist dem Aufsichtsratsvorsitzenden zur Kenntnis zu bringen und im Aufsichtsrat zu behandeln.

3. Haftungsrelevanz kodexwidrigen Verhaltens

Wie schon erwähnt, ist in Österreich derzeit nicht vorgesehen, den Kodex durch eine gesetzliche Bestimmung „aufzuwerten“. Der Gesetzgeber sollte sich mE aber selbst eine Beobachtungsperiode verordnen und nach angemessener Zeit (zB drei Jahren) nochmals die Frage eingehend prüfen, ob stärkere und staatlich gesteuerte Regeln für die Einhaltung sowie begründete Erklärung der Nichteinhaltung des Kodex geboten erscheinen. Nach Ablauf einer solchen Beobachtungsperiode wäre auch ernsthaft darüber nachzudenken, ob nicht einzelne Bestimmungen – vielleicht in veränderter Form – in das AktG aufgenommen werden können. Freilich ist der Kodex ein weiteres Mosaiksteinchen in der seit einigen Jahren zu beobachtenden Zerteilung des Aktienrechts in eines für börsennotierte und eines für andere Gesellschaften. Da das AktG diese Teilung selbst bislang gar nicht kennt, müssten bei einer solchen gesetzlichen Verankerung grundlegende systematische Überlegungen angestellt werden.

Eine Regelung wie § 161 dAktG sollte sich der österreichische Gesetzgeber dagegen nicht zum Vorbild nehmen. Denn diese ist – ganz „undeutsch“ – recht unpräzise ausgefallen.³⁸

Die juristische Relevanz der Kodex-Regeln kann in mehrfacher Hinsicht eintreten.

Ob einzelne Bestimmungen zum Handelsbrauch mutieren, lässt sich natürlich noch länger nicht sagen, denn bis dahin ist es ein weiter Weg.³⁹

Schon „handfester“ ist die Vorstellung, dass österreichische Gerichte einmal bei der Beurteilung der von Vorstands- und / oder Aufsichtsratsmitgliedern geschuldeten objektiven Sorgfalt den Inhalt des Kodex (dh insb die Comply- or Explain-Empfehlungen) miteinbeziehen und damit eine rechtliche Verschärfung von Organwalterpflichten bewirken.⁴⁰ Weiters kann die Nichteinhaltung von Kodex-Regelungen – va, aber nicht nur dann, wenn dies entgegen dem Kodex ohne Offenlegung geschieht – uU wie die Nichteinhaltung „wettbewerbsrelevan-

37) Hier wäre eine exaktere Zeitangabe vielleicht sinnvoll gewesen. Unverzüglich wird mE in Anbetracht der technischen Möglichkeiten nur eine noch am selben Tag oder jedenfalls innerhalb von 24 Stunden erfolgte Bekanntgabe auf der Website sein. Gerade für den Kleinaktionär hat diese Information nicht geringe Bedeutung.

38) Sehr kritisch auch Nowotny in seinem Vortrag am 2. Oktober 2002 anlässlich der Österreichischen Corporate Governance Konferenz.

39) Hopt, GesRZ Sonderheft 2002, 10.

40) Vgl Hopt, GesRZ Sonderheft 2002, 11; Lutter; GesRZ Sonderheft 2002, 24.

ter“ Gesetze einen Verstoß gegen § 1 UWG bedeuten.⁴¹

Eine Rolle spielen könnten weiters die zivilrechtlichen Grundsätze der Prospekthaftung⁴². Den Schutzgesetzcharakter von Kodex-Regeln mag man berechtigt in Frage stellen; dass es sich bei Erklärungen über die Einhaltung oder Nichteinhaltung des Kodex um öffentliche und an den Kapitalmarkt gerichtete Erklärungen handelt, lässt sicher aber ebenso wenig bestreiten wie die Tatsache, dass sie (ihrem offen einbekannten Ziel nach) darauf abgestellt sind, Anlageentscheidungen zu beeinflussen.⁴³

Schließlich liegt es nicht allzu fern, auch strafrechtliche Vorschriften im Zusammenhang mit der rechtlichen Relevanz des Kodex zu bemühen. § 255 AktG (ähnlich § 400 dAktG) bestraft Vorstands-, Aufsichtsratsmitglieder, Beauftragte oder Abwickler, wenn sie in an die Öffentlichkeit adressierten Berichten, in öffentlichen Aufforderungen zur Beteiligung an der Gesellschaft, in Vorträgen und Auskünften in der Hauptversammlung, in Auskünften für den Abschlussprüfer oder in Berichten, Darstellungen und Übersichten an den Aufsichtsrat oder dessen Vorsitzenden die Verhältnisse der Gesellschaft oder ihrer verbundenen Unternehmen (zumindest bedingt vorsätzlich) unrichtig darstellen oder erhebliche Umstände unrichtig wiedergeben, verschleiern oder verschweigen.

Das Kriterium „*Verhältnisse der Gesellschaft*“ ist ein uU

trügerisches Korrektiv.⁴⁴ Denn wer vermag vorherzusagen, ob ein Gericht den Tatbestand des § 255 AktG einmal als erfüllt ansieht, wenn ein Vorstand in der Hauptversammlung schweigt, obwohl er weiß, dass ein Aufsichtsratsmitglied für einen maßgebenden Konkurrenten der Gesellschaft tätig ist und dies entgegen Pkt V. 45. nicht offengelegt wurde?

§ 255 AktG ist durch die Strafgerichte noch nicht wirklich „entdeckt“ worden. Sollte dies einmal der Fall sein, wäre dem Kodex eine – vielleicht sogar unerwünschte – Effizienz sicher.⁴⁵

41) Dazu *Hopt*, GesRZ Sonderheft 2002, 11. Eine solche Vorstellung dürfte gerade dem österreichischen Rechtsanwender vertraut sein.

42) OGH 12. Juli 1990, EvBl 1990/169; OGH 5. September 1991, RdW 1992, 12; vgl auch *Renner*, Haftungsrisiken beim Börsegang an den neuen Markt, ÖBA 2001, 589 f.

43) Überzeugend *Hopt*, GesRZ Sonderheft 2002, 12 f mwN; zur allgemein-zivilrechtlichen Prospekthaftung für Österreich vgl *Assmann* in *Assmann/Schütze*, Handbuch des Kapitalanlagerechts² § 1 Rz 72; *Kozioł*, Die Konkurrenz zwischen allgemeinem Zivilrecht, KMG und BörseG bei der Prospekthaftung, ÖBA 1992, 886; idS auch OGH EvBl 1999/125; OGH 26. November 1996, *ecolex* 1997, 155; vgl auch *Stefula*, Haftung des Erfüllungsgehilfen nach vertraglichen Grundsätzen?, RZ 2001, 216 ff; *Kalss*, Die rechtliche Grundlage kapitalmarktbezogener Haftungsansprüche, ÖBA 2000, 641, 647.

44) Vgl *Enzinger*, Der Staatsanwalt als Hüter des Aktienrechtes – Zum Umgang mit verfehlten Normen (II), GesRZ 1994, 290 [294]; vgl auch *Jabornegg/Geist* in *Jabornegg/Strasser*, AktG⁴ § 255 Rz 8; *Gruber*, Straf bare Prospektwerbung im Aktien- und GmbH-Recht, WBI 1990, 331 f.

45) Zumal § 255 AktG die Eigenschaft eines Schutzgesetzes idS § 1311 ABGB hat.