



DISSERTATION

Titel der Dissertation

Die Leitung und Überwachung von Aktiengesellschaften in Österreich und Brasilien

Verfasser

Mag. Guilherme Spiegelberg

angestrebter akademischer Grad

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr. iur.)

Wien, November 2013

Studienkennzahl lt. Studienblatt: A >083 101<
Dissertationsgebiet lt. Studienblatt: Rechtswissenschaften
Betreuer: Univ.-Prof. Dr. Martin Schauer

Meinem Stiefvater

Josef Planer

DANKSAGUNG

Eingangs gebührt mein besonderer Dank Herrn Univ.-Prof. Dr. Martin Schauer für seine umfangreiche Betreuung als Erstbegutachter, für seine konstruktiven Anmerkungen zu dieser Arbeit und die genaue Durchsicht, die diese Arbeit wesentlich bereichert haben und das Gelingen dieser Arbeit erst ermöglicht haben.

Zu außerordentlichem Dank bin ich meinen Eltern verpflichtet, die mir den Rückhalt und die Motivation geben haben, diese Arbeit überwiegend nebenberuflich zu verfassen. Bedanken möchte ich mich vor allem bei meinem Stiefvater, Herrn Josef Planer, ohne den diese Arbeit in dieser Form nicht möglich gewesen wäre. Ihm ist diese Arbeit gewidmet.

Ein Dank gebührt auch meinen Freunden, die durch zahlreiche abendliche Gespräche nicht nur für Entspannung, sondern auch durch einige fachliche Hinweise einen Beitrag zu dieser Arbeit geleistet haben.

Wien, November 2013

Mag. Guilherme Spiegelberg

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	1
1. HINTERGRUND UND PROBLEMSTELLUNG	1
2. GANG DER UNTERSUCHUNG	5
1. DER PRINCIPAL-AGENT KONFLIKT	13
1.1. DIE UNTERNEHMENSSTRUKTUR NACH BERLE UND MEANS	14
1.2. DER KONFLIKT ZWISCHEN PRINCIPAL UND AGENT.....	17
1.3. MORAL HAZARD UND ADVERSE SELECTION	19
1.4. AGENCY COSTS.....	21
1.5. DIE UNTERNEHMUNG ALS GEMEINSCHAFT UNTERSCHIEDLICHER INTERESSEN	23
1.5.1. Die Unternehmensführung im Konflikt mit den Eigentümern der Gesellschaft.....	26
1.5.2. Der Konflikt der Gesellschafter	30
1.5.3. Das Unternehmen im Konflikt mit unternehmensexternen Gruppen	33
1.6. DIE SCHUTZMECHANISMEN DES PRINCIPALS	36
1.6.1. „The Anatomy of Corporate Law“	36
1.6.2. Agent Constraints	38
1.6.3. Affiliation Rights.....	40
1.6.4. Appointment Rights.....	41
1.6.5. Decision Rights	42
1.6.6. Agent Incentives.....	43
1.6.7. Trusteeship Strategy.....	44
1.6.8. Kontrolle durch den Markt	45
1.6.9. Enforcement.....	46
1.7. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE.....	47
2. DAS ÜBERWACHUNGSSYSTEM VON KAPITALGESELLSCHAFTEN.....	51
2.1. DAS ÜBERWACHUNGSSYSTEM.....	52
2.2. DIE LEITUNG DER GESELLSCHAFT	52
2.2.1. Die Unternehmensführung als „bewegende Kraft des betrieblichen Geschehens“.....	53
2.2.2. Führungsentscheidungen – die Wahrnehmung der Leitungsfunktion.....	55
2.2.3. Der Vorstand als Träger der Leitungsfunktion.....	57
2.3. DIE ÜBERWACHUNG AUS BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHER SICHT	58
2.3.1. Gewährleistung der betrieblichen Zielerreichung	58
2.3.2. Unternehmerische Überwachungsträger.....	60

2.4. CORPORATE GOVERNANCE MODELLE ALS ÜBERWACHUNGSSYSTEME.....	61
2.4.1. Interne und externe Corporate Governance.....	63
2.4.2. Das monistische und das dualistische Organisationsmodell.....	65
2.5. KAPITALSTRUKTUREN VON KAPITALMARKTORIENTIERTEN UNTERNEHMEN IN ÖSTERREICH	68
2.6. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE.....	71
3. ÜBERWACHUNGSORGANE UND IHRE BEWÄHRUNG IN DER PRAXIS.....	73
3.1. DER AUFSICHTSRAT.....	73
3.1.1. Die Aufgaben des Aufsichtsrates im Spiegel der Zeit.....	74
3.1.1.1. Das Allgemeine Handelsgesetzbuch 1861.....	74
3.1.1.2. Das Aktiengesetz 1937/38.....	76
3.1.1.3. Das Aktiengesetz 1965 und die weitere Entwicklung	77
3.1.2. Die Geschäftsführung des Vorstandes als Überwachungsobjekt	80
3.1.3. Die Überwachungsaufgabe	82
3.1.3.1. Der Überwachungsauftrag nach § 95 Abs. 1 AktG.....	83
3.1.3.2. Der Aufsichtsrat als Teil der Verwaltung der Gesellschaft	84
3.1.3.3. Eine Übersicht über die konkreten Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrates.....	87
3.1.4. Der Überwachungsmaßstab für die Maßnahmen der Unternehmensführung.....	88
3.1.4.1. Rechtmäßigkeit.....	89
3.1.4.2. Ordnungsmäßigkeit.....	90
3.1.4.3. Wirtschaftlichkeit.....	91
3.1.4.4. Zweckmäßigkeit.....	91
3.1.5. Die Überwachungsintensität.....	93
3.1.5.1. Der normale Verlauf der Geschäftsentwicklung	96
3.1.5.2. Die Überwachungstätigkeit in wirtschaftlich schwierigen Zeiten	97
3.1.5.3. Die Beratung der Geschäftsführung	101
3.1.6. Der Praxistest und die wesentlichen Problembereiche.....	103
3.1.6.1. Zahlen und Fakten zum Aufsichtsrat.....	104
3.1.6.2. Der Aufsichtsrat und Agency Konflikte	106
3.1.6.3. Die Schwächen des Aufsichtsrates	107
3.1.6.4. Conclusio.....	114
3.2. DIE ABSCHLUSSPRÜFUNG	115
3.2.1. Die Aufgaben des Abschlussprüfers im Spiegel der Zeit.....	117
3.2.1.1. Die erste Notverordnung und das AktG 1937 als Ursprung der Abschlussprüfung	117
3.2.1.2. Das Aktiengesetz 1937 und die weitere Entwicklung	119
3.2.1.3. Das Rechnungslegungsgesetz und die Entwicklung hin zur geltenden Rechtslage	120
3.2.1.4. Ein Ausblick.....	124
3.2.2. Die Rechnungslegung als Prüfungsobjekt.....	125
3.2.2.1. Die Rechnungslegung als Dokumentation des Unternehmensgeschehens.....	125
3.2.2.2. Der Jahresabschluss	126
3.2.2.3. Der Lagebericht	127
3.2.3. Stellung und Zielesetzung der Abschlussprüfung	129
3.2.4. Prüfungsinstrumente	132
3.2.5. Der Umfang und die Maßstäbe der Abschlussprüfung	133

3.2.5.1. Die sachliche Richtigkeit, Rechtmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit als Prüfungsmaßstäbe.....	133
3.2.5.2. Aufdeckung von Fehlern und die Grenzen der Abschlussprüfung.....	139
3.2.6. Die Abschlussprüfung in wirtschaftlich schwierigen Zeiten.....	143
3.2.7. Die Zusammenarbeit zwischen Abschlussprüfer und Aufsichtsrat.....	148
3.2.8. Die Schwächen der Abschlussprüfung.....	150
3.2.8.1. Die Abschlussprüfung in der Praxis.....	151
3.2.8.2. Die Haftungshöchstbeträge und Dritthaftung des Abschlussprüfers.....	153
3.2.8.3. Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.....	156
3.2.8.4. Die Prüfung der Geschäftsführung als Zukunftsperspektive?.....	162
3.2.8.5. Zusammenfassende Würdigung.....	165
3.3. DAS ENFORCEMENT DER FINANZMARKTAUFSICHT.....	166
3.3.1. Der Prüfungsgegenstand.....	167
3.3.2. Die Überwachungsbefugnisse der FMA.....	168
3.3.3. Der Prüfungsmaßstab.....	170
3.3.4. Die Anzeigepflicht bei Verdacht auf Begehung einer Straftat.....	170
3.3.5. Das Verfahren zum Enforcement von Rechnungslegungsbestimmungen.....	171
3.3.6. Abschließende Würdigung.....	172
4. DAS BRASILIANISCHE RECHTS- UND WIRTSCHAFTSSYSTEM.....	173
4.1. DIE GRUNDLEGENDE STRUKTUR DES BRASILIANISCHEN WIRTSCHAFTS- & UNTERNEHMENSRECHTS.....	176
4.1.1. Der verfassungsrechtliche Rahmen.....	176
4.1.2. Die Rechtsquellen des Unternehmens- und Gesellschaftsrecht.....	178
4.1.3. Das Zivilrecht: ein Code Unique.....	179
4.1.4. Das brasilianische Gesellschaftsrecht.....	182
4.2. SOCIEDADE ANÔNIMA (S.A.).....	184
4.2.1. Allgemeines.....	184
4.2.2. Gründung.....	186
4.2.3. Die Organisationsverfassung.....	187
4.2.4. Finanzverfassung.....	188
4.2.5. Der Aktionär.....	189
4.2.6. Beendigung.....	190
4.3. SOCIEDADE LIMITADA.....	191
4.3.1. Allgemeines.....	191
4.3.2. Gründung.....	192
4.3.3. Die Organisationsverfassung.....	193
4.3.4. Finanzverfassung.....	194
4.3.5. Beendigung.....	195
4.4. EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA.....	196
4.5. DIE SONSTIGEN SOCIEDADES EMPRESÁRIAS.....	196

4.5.1. <i>Sociedade em Nome Coletivo</i>	197
4.5.2. <i>Sociedade em Comandita Simples</i>	197
4.5.3. <i>Sociedade em Comandita por Ações</i>	197
5. BRASILIANISCHE CORPORATE GOVERNANCE ALS ALTERNATIVMODELL	199
5.1. CORPORATE GOVERNANCE IN BRASILIEN.....	199
5.1.1. <i>Das brasilianische Begriffsverständnis</i>	199
5.1.2. <i>Die Entwicklung der Corporate Governance</i>	201
5.1.2.1. Die Frühphase.....	201
5.1.2.2. Der „regulatorische Dualismus“ im Wege des Novo Mercado.....	203
5.1.2.3. Die Kapitalmarktaufsicht als bewegende Kraft der Corporate Governance.....	206
5.1.3. <i>Kapitalstrukturen und ihre Auswirkungen</i>	210
5.1.4. <i>Zusammenfassung</i>	213
5.2. ORGANISATIONSGRUNDSÄTZE DER SOCIEDADE ANÔNIMA.....	214
5.3. DIE ZWEIGLIEDRIGE UNTERNEHMENSFÜHRUNG.....	217
5.3.1. <i>Die Diretoria als Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan</i>	217
5.3.2. <i>Der Conselho de Administração</i>	219
5.3.2.1. Der Conselho de Administração im Spiegel der Zeit.....	219
5.3.2.2. Aufgaben und Funktionen.....	221
5.3.2.3. Besonderheiten im Wahlverfahren und in seiner Zusammensetzung.....	224
5.3.2.4. Der Conselho de Administração in der Praxis.....	226
5.4. DIE ÜBERWACHUNG DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG.....	229
5.4.1. <i>Conselho Fiscal</i>	230
5.4.1.1. Der Conselho Fiscal im Spiegel der Zeit.....	231
5.4.1.2. Aufgaben und Funktionen.....	234
5.4.1.3. Der Conselho Fiscal in der Praxis.....	238
5.4.1.4. Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal.....	240
5.4.2. <i>Auditoria Independente</i>	243
5.4.2.1. Die Rechtsquellen der Abschlussprüfung.....	244
5.4.2.2. Die Auditoria Independente im Spiegel der Zeit.....	245
5.4.2.3. Die Demonstrações Financeiras als Überwachungsobjekt.....	246
5.4.2.4. Aufgaben und Funktionen der Auditoria Independente.....	248
5.4.2.5. Die Auditoria Independente und ihre Problembereiche in der Praxis.....	252
5.6. ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG.....	253
6. WÜRDIGUNG DER CORPORATE GOVERNANCE UND IHRE SCHWÄCHEN	257
6.1. DAS AKTIENRECHTLICHE ÜBERWACHUNGSSYSTEM UND SEINE SCHWÄCHEN.....	258
6.2. CORPORATE GOVERNANCE IN BRASILIEN UND ÖSTERREICH: EIN VERGLEICH.....	262
6.2.1. <i>Das Corporate Governance Verständnis</i>	263
6.2.2. <i>Die zweigliedrige Unternehmensführung und die dualistische Unternehmensverfassung</i>	264
6.2.3. <i>Der Conselho Fiscal und der Aufsichtsrat</i>	267
6.2.4. <i>Die Abschlussprüfung im Vergleich</i>	268

6.2.5. <i>Die Rezeption fremder Rechtskonzepte: der Prüfungsausschuss</i>	271
6.2.6. <i>Die Befugnisse der CVM und der FMA</i>	272
6.3. ABSCHLIEßENDE BETRACHTUNG ZUM REFORMPOTENZIAL DER CORPORATE GOVERNANCE.....	273
6.3.1. <i>Reform der Struktur der Unternehmensführung</i>	273
6.3.2. <i>Stärkung des Aufsichtsrates und des Conselho Fiscal</i>	274
6.3.3. <i>Stärkung der Abschlussprüfung</i>	276
6.3.4. <i>Erweiterung des Prüfungsumfanges der Abschlussprüfung</i>	279
ANLAGEN	281
LITERATURVERZEICHNIS	291
ZUSAMMENFASSUNG	314
ABSTRACT	317
LEBENS LAUF	319

EINLEITUNG

1. Hintergrund und Problemstellung

Bilanzfälschungen und betrügerisches Verhalten sind kein Phänomen der modernen Wirtschaftswelt des letzten Jahrzehnts, sondern ließen im Laufe der Wirtschaftsgeschichte der letzten 200 Jahre häufig beobachten.¹ Schon bevor die Entwicklung des modernen Gesellschaftsrechts ab etwa der Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts einsetzte, beschrieb *Adam Smith* die Gefahr, dass sich Manager von „*negligence*“ und „*profusion*“² leiten lassen. Die Wirtschaftsgeschichte der letzten achtzig Jahre scheint seine Beobachtung zu untermauern, wie zB die Bilanzskandale im Rahmen der Wirtschaftskrise am Ende der zwanziger Jahre,³ aber auch die Ereignisse rund um *Enron*, *Arthur Andersen*, *Parmalat*,⁴ *Olympus*,⁵ der *Telekom Austria*⁶ und viele, viele weitere Beispiele verdeutlichen. Im Zentrum der Kritik standen dabei entweder Manager oder Aktionäre mit einem beherrschenden Einfluss, die ihren Einfluss auf die Gesellschaft und ihre Stellung ausnutzten, um sich oder nahestehenden Personen Vorteile zuzuführen, die nicht durch das Unternehmensinteresse oder durch das Aktionärsinteresse gedeckt waren. In diesem Sinne polemisierte ein Kolumnist der *New York Times*: *Need a Job? \$17,000 an Hour. No Success Required.*⁷

Die gegenständliche Arbeit widmet sich nun allgemein der Frage, wie ein effizientes Überwachungssystem in Unternehmen von öffentlichem Interesse gestaltet werden kann, welches in der Lage ist, sorgfaltswidriges bzw. betrügerisches Verhalten aufzudecken. Sie beschreibt daher das aktienrechtliche Überwachungssystem, um in einem weiteren Schritt schließlich auf sein Verbesserungspotential einzugehen, und behandelt damit einen der Kernbereiche der Corporate Governance. Auf Grund ihrer Vielfalt sollen allerdings nicht alle Elemente des

¹ Vgl hierzu die Ausführungen zur Entwicklung des Aufsichtsrates (Kapitel 3.1.1.) und der Abschlussprüfung (Kapitel 3.2.1.).

² „*Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company*“. Siehe *Smith*, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1776, Cannan Edition 1937) 700.

³ Ausführlich hierzu *Habersack*, *Der Abschlussprüfer*, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), *Aktienrecht im Wandel II* (2007) Rz 9 ff.

⁴ Vgl. *Coffee Jr*, *What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's*, *Cornell Law Review* 2004, 269 ff; *Ferrarini/Giudici*, *Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case*, *ECGI Working Paper N° 40/2005*, 5 ff, <http://ssrn.com/abstract=730403> (1.10.2012).

⁵ Siehe *Olympus* gibt Bilanzfälschung zu, *Die Zeit* v. 08.11.2011.

⁶ Siehe *Urschütz*, *Wie naiv dürfen Vorstände und Aufsichtsräte sein?* *Die Presse*, 01.03.2013.

⁷ *Kristof*, *Need a Job? \$17,000 an Hour. No Success Required*, *The New York Times* v. 17.09.2008.

Überwachungssystem, sondern nur konkret die gesellschaftsrechtlichen Überwachungsorgane – Aufsichtsrat und Abschlussprüfung – in Aktiengesellschaften dargestellt werden, deren Tätigkeit in Rahmen der Unternehmensskandale der letzten Jahre besonders kritisiert wurde. Ein besonderer Fokus liegt in diesem Zusammenhang auf Publikumsgesellschaften und Unternehmen von volkswirtschaftlichem Interesse. Die Probleme der Abschlussprüfung nahmen eine prominente Rolle rund um die Skandale von *Enron*, *Arthur Andersen* und *Parmalat* ein und wurden damit Gegenstand intensiver, europäischer und nationaler Reformbemühungen.⁸ In diesem Sinne erließ die Kommission 2006 einerseits die Abschlussprüfer-Richtlinie, die durch das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 ins nationale Recht umgesetzt wurde. Die Reformbestrebungen auf europäischer Ebene haben allerdings durch die Finanzkrise wieder an Schwung gewonnen, die vorläufig zur Veröffentlichung eines Vorschlags der Europäischen Kommission zur Erlassung einer Verordnung geführt haben.⁹ Auch der Aufsichtsrat steht seit jeher im Kreuzfeuer der Kritik. Bis heute scheint sich das Urteil von *Linhardt* zu bewahrheiten: „Er ist nicht ungeeignet aber doch unzureichend.“¹⁰ Des Weiteren erhielt die Finanzmarktaufsichtsbehörde durch das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz¹¹ „bilanzpolizeiliche“ Befugnisse¹² und wurde damit zu einem *Player* im Rahmen der Corporate Governance.

Die Ausführungen zu den jeweiligen Überwachungsträgern behandeln in einem ersten Schritt die Gründe für ihre Einführung und ihren Überwachungsauftrag. Als roter Faden dient dabei folgende Frage: *Wer soll wen oder was wie überwachen?* Als zweiter Schritt wird dieser gesetzliche Überwachungsauftrag den praktischen Problemen und Schwächen gegenübergestellt. Der zweite Abschnitt behandelt somit stets folgende Frage: *Woran scheitert die Erfüllung des gesetzlichen Überwachungsauftrages in der Praxis?* Der 1. und 2. Schritt dienen abschließend in einem 3. Schritt als Erkenntnisgrundlage zur Erarbeitung von Verbesserungs-

⁸ Siehe *Gelter*, Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie: Rechtspolitische Perspektiven in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 20 ff.

⁹ Zur europäischen Grundlage: Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561; Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, KOM 2011/799.

¹⁰ *Linhardt*, Die Kontrolle im Bankbetrieb (1926) 296.

¹¹ Bundesgesetz über die Einrichtung eines Prüfverfahrens für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Rechnungslegungs-Kontrollgesetz – RL-KG), BGBl I 2013/21

¹² Grundlegend *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 123; *Schreyvogel*, Die Bilanzpolizei kommt: Enforcement in Österreich, CFOaktuell 2013, 6; *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 30.

vorschläge und Reformideen für das gesellschaftsrechtliche Überwachungssystem von Aktiengesellschaften und Unternehmen von volkswirtschaftlichen Interesse.

Um das gesellschaftliche Überwachungssystem und seine Schwachstellen in seiner ganzen Komplexität begreifen zu können, sind zunächst die Beweggründe und Interessen der in modernen Gesellschaften involvierten Personen zu begreifen. Als Grundlage hierfür soll auf die Überlegungen und Erkenntnisse der Rechtsökonomie zurückgriffen werden, da sie es meines Erachtens vermag, menschliches Verhalten auf eine rationale und empirische Weise aufzuarbeiten. Sie stellt damit das Werkzeug zur Verfügung, um Problembereiche rational zu erkennen, um in einem nächsten Schritt auf Verbesserungsmöglichkeiten schließen zu können. In diesem Sinne beschreibt die Rechtsökonomie das Unternehmen als eine Vereinigung verschiedener Gruppen mit unterschiedlichen Interessen, die sich in *Principal-Agent* Verhältnisse unterteilen lassen.¹³ Auf Grund der unterschiedlichen Interessen und der hinzutretenden Informationsdivergenzen hat der *Agent* grundsätzlich einen Anreiz, zulasten seines *Principals* zum eigenen Wohle zu handeln. Dies wird als *Moral Hazard* bzw. *Adverse Selection* bezeichnet.¹⁴ Daraus resultieren *Agency Costs* zur Harmonisierung dieser Interessen, zu denen rechtliche Vorkehrungen zum Schutz des *Principals* zählen. Auf Grundlage der Rechtsökonomie reduziert sich daher die Frage nach der Effizienz eines Überwachungssystems auf die Überlegung, welche Schutzmechanismen der Gesetzgeber vorsehen kann, um die *Agency* so gering wie möglich zu halten.¹⁵ Die empirischen und mathematischen Grundlagen rechtsökonomischer Überlegungen sind dadurch nicht nur ein guter Ausgangspunkt, die Gesellschaft insgesamt und ihr Überwachungssystem zu begreifen, sondern liefern auch einen tauglichen Ansatz für rechtsvergleichendes Arbeiten. Sie vermögen es nämlich, die Fragestellungen derart zu konkretisieren, so dass sie sich aus faktischen Umständen, und nicht aus landesspezifischen Rechtsfragen ableiten. Dies veranschaulicht folgendes Beispiel: Die Rechtsökonomie kommt zum Schluss, dass es gesellschaftsrechtlicher Vorkehrung bedarf, um *Moral Hazard* aufzudecken und zu verhindern. Für die Rechtsvergleichung leitete sich daraus die Frage ab, welche

¹³ Im Detail zu *Agency* Konflikten Pratt/Zeckhauser, Principals and Agents: An Overview, in Pratt/Zeckhauser, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 2 ff.

¹⁴ Vgl. Milgrom/Roberts, Economics, Organization and Management (1992) 167 ff, 185; Arrow, The Economics of Agency, in Pratt/Zeckhauser, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 39, 40.

¹⁵ Hierzu Fama/Jensen, Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics 1983, 5, <http://papers.ssrn.com/abstract=94034> (25.01.2011); Jensen/Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, 1976, 308, 309.

gesellschaftsrechtlichen Organe in unterschiedliche Rechtsordnungen zur Bekämpfung von *Moral Hazard* eingesetzt werden.

Die Reformideen sollen sich daher nicht alleine auf eine österreichische Perspektive beschränken. Überlegungen zur Corporate Governance sind wegen ihrer Internationalität einer länderübergreifenden Behandlung zugänglich. Fremde Rechtsordnungen können einen wertvollen Beitrag zur Lösung heimischer Probleme liefern. Die österreichische Literatur hat in diesem Zusammenhang bislang einen besonderen Fokus auf die einflussreichere Rechtsordnungen im deutschen und anglo-amerikanischen Bereich gelegt, dabei aber kaum Rücksicht auf das brasilianische Recht genommen. Allen Unterschieden im geographischen und wirtschaftlichen Bereich zum Trotz bietet das Gesellschaftsrecht eine breite Vergleichsbasis zwischen Österreich und Brasilien, weil der Gesetzgeber in beiden Ländern auf ähnliche *Agency* Konflikte stößt, die sich aus der überwiegend konzentrierten Kapitalstruktur und dem starken Einfluss eines Kernaktionärs, einzelner Gruppen und des Staates ergeben.¹⁶ Der brasilianische Gesetzgeber hat auf einer ähnlichen Grundlage folglich ein gesellschaftliches Überwachungssystem *sui generis* geschaffen, das Komponenten sowohl des monistischen, als auch des dualistischen Systems aufgenommen hat.¹⁷ Daraus ergeben sich interessante Rückschlüsse für das österreichische Recht. Um die komplexen, rechtlichen Zusammenhänge im brasilianischen Gesellschaftsrecht erfassen zu können, flossen in die gegenständliche Arbeit nicht nur die einschlägige brasilianische Literatur, sondern auch meine Erfahrungen im Zusammenhang mit einem post-gradualen Studium an der *Pontifícia Universidade do Rio Grande do Sul* in Porto Alegre, Brasilien, und als juristischer Mitarbeiter in einer renommierten Rechtsanwaltskanzlei in Porto Alegre, Brasilien, ein.

¹⁶ Zu Brasilien vgl. *Silveira*, Corporate Governance and Capital Markets in Brazil –History and Current Overview (2010) 47, <http://ssrn.com/author=443083> (21.04.2011). *Silveira* merkt alledings an, dass diese Daten nur unmittelbaren Anteilsbesitz erfasst und daher zum Beispiel keine Pyramidenstrukturen und Crossholdings berücksichtigt. Zu Österreich näheres unter Kapitel 2.5 sowie *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 109 ff.

¹⁷ Grundlegend *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 169; *Habbard*, Corporate Governance in Brazil - An International Trade Union Perspective (2010) 21, http://www.tuac.org/en/public/edocs/00/00/06/F0/doc_ument_doc.phtml (10.02.2013); *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003) 36, 37; *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 399, 400. Zur Systematisierung der internen Corporate Governance in Brasilien ausführlich Kapitel 5.2.

2. Gang der Untersuchung

Die gegenständliche Arbeit besteht aus 4 Abschnitten. Der Anfang jedes Kapitel liefert jeweils eine kurze Zusammenfassung der bis dahin erzielten Ergebnisse und einen groben Überblick zu den folgenden Ausführungen. In dem aus dem 1. und dem 2. Kapitel bestehenden 1. Abschnitt werden die Grundlagen des gesellschaftlichen Überwachungssystems erörtert. Aus einer rechtsökonomischen Perspektive besteht die Gesellschaft zunächst aus *Agency Principal* Verhältnissen, aus denen Konflikte und *Agency Costs* entstehen. Auf jedes dieser *Agency* Probleme hat das Gesellschaftsrecht eine Antwort zu finden, die sich an der Effizienz zur Verringerung der *Agency* Kosten messen lassen müssen.¹⁸ Das 2. Kapitel beschreibt im Anschluss das aktienrechtliche Überwachungssystem aus einer betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Perspektive und zeigt des Weiteren die Funktionen und Zusammenhänge innerhalb eines Überwachungssystems auf. Darin ergänzen sich zwei Pole: die Unternehmensführung und ihre Überwachung. Die bewegende Kraft unternehmerischen Geschehens innerhalb dieses Systems ist die Unternehmensführung, deren Hauptaufgabe im Treffen von Führungsentscheidungen im Sinne von Entscheidungen liegt, die für das Unternehmen von besonderer Bedeutung sind und seine Gesamtheit betreffen.¹⁹ Als Gegenkraft zur Unternehmensführung sollen die Überwachungsträger diese daraufhin überwachen, ob sie die gesetzlichen, statutarischen oder betrieblichen Zielvorstellungen erreicht hat, um erforderlichenfalls (und innerhalb der Kompetenzen des jeweiligen Überwachungsträgers) Korrekturmaßnahmen einzuleiten.²⁰ Aus den allgemeinen Eigenschaften eines Überwachungssystems leitet sich die systematische Grundfrage der gegenständlichen Arbeit ab, die den Ausführungen über die einzelnen Überwachungsträger zugrunde liegt: *Wer soll wen oder was wie überwachen?*

¹⁸ Vgl. *Armour/Hansmann/Kraakman*, The Essential Elements of Corporate Law in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 2, 3; *Fama/Jensen*, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics* 1983, 5, <http://papers.ssrn.com/abstract=94034> (25.01.2011); *Jensen/Meckling*, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 1976, 308, 309.

¹⁹ Vgl. *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 70 Rz 1ff; *Rieder/Huemer*, Gesellschaftsrecht² (2011) 337 ff; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht: Systematische Darstellung sämtlicher Rechtsformen (2008) RZ 3/316 ff; *Fleischer*, Zur Leitungsaufgabe des Vorstandes im Aktienrecht, ZIP 2003, 4; *Semler*, Leitung und Überwachung der Gesellschaft (1996) Rz 65 ff; *Strasser*, Die Leitung der Aktiengesellschaft durch den Vorstand, JBl 1990, 480 ff; *Gutenberg*, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre I²⁴ (1983) 3 ff, 131 ff.

²⁰ Hierzu *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 129; *Paetzmann*, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008) 104; *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 165; *Thommen/Achleitner*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre⁴ (2004) 868.

Im 2. Abschnitt werden die Aufgaben und Probleme des Aufsichtsrates, der Abschlussprüfung und - auf Grund ihrer Aktualität – der „Bilanzpolizei“ der Finanzmarktaufsicht behandelt. Der Aufsichtsrat hat das tatsächliche Verhalten und die Entscheidungen der Unternehmensführung auf ihre Entsprechung mit den gesetzlichen, statutarischen und wirtschaftlichen Vorgaben hin zu überprüfen und derlei von der Gesellschaft etwaige Schäden abzuwehren. Er ist der unmittelbare Gegenpol zur Unternehmensführung des Vorstandes.²¹ Laut OGH obliegt es dem Aufsichtsrat, die „Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands in deren Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit wahrzunehmen“²². Er hat jedoch Schwächen, die es vielen Aufsichtsräten in der Praxis verwehren, ihre Aufgaben den gesetzlichen Zielvorstellungen entsprechend zu erfüllen. Folgende Kritikpunkte werden besonders häufig geäußert: fehlende Qualifikation;²³ starke Abhängigkeit von den bestimmenden Gruppen, die zu kollusiven Verhalten führen kann;²⁴ die Sitzungshäufigkeit²⁵; das individuelle Verständnis

²¹ Vgl. *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/239; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 61, 62.; *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten (2003) Rz 5ff; OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k (RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26); *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 RZ 10 ff; *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 215.

²² OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01 k (RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26); So auch der deutsche BGH: „[...] sie ist nicht auf eine Rechtmäßigkeitsprüfung beschränkt, sondern muss auch die Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftsführung einbeziehen.“ Siehe BGH, 25.03.1991, II ZR 188/89, BGHZ 114, 129, 130.

²³ Unter anderem *Lutter*, Die personelle Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern - die rechtliche Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009) 326, 327; *Werder*, Qualifikationen und Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern aus betriebswirtschaftlicher Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009) 332 ff; *Hagleitner*, Aufsichtsrat auf dem Prüfstand, Aufsichtsrataktuell 2009 H 4, 8; *R. Hofmann/I. Hofmann*, Kontrolle und Überwachung der Unternehmen: Leitfaden zur Beurteilung der Corporate Governance von Global Player des Dax-305 (2004) 160; *Schaefer*, Corporate GovernanceSuche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245, 246.

²⁴ Vgl. *Doralt*, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrat (2010) 41 ff; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrat - Recht und Wirklichkeit in *Büchtele/Mildner/Murschütz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 32, 33, 80, 81; *Temmel*, Der Aufsichtsrat: Ein Handbuch für die Praxis (2003) 24.

²⁵ Siehe *Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003) 71.

der Rolle eines Aufsichtsratsmitgliedes²⁶; politischer Einfluss in Unternehmen der öffentlichen Hand²⁷.

Die Aufgaben der Abschlussprüfung sind im Vergleich zum Aufsichtsrat technischer und spezieller. Sie wurden als gesetzgeberische Reaktion auf große Bilanzskandale im Rahmen der Weltwirtschaftskrise am Ende der zwanziger Jahre des 20. Jahrhunderts eingeführt.²⁸ Ihr Prüfungsgegenstand ist nach §§ 268, 269 UGB der Jahresabschluss samt Anhang und Lagebericht im Hinblick auf ihre Recht- und Ordnungsmäßigkeit. Sie ist somit keine Unterschlagungsprüfung.²⁹ Die Abschlussprüfung hat eine wichtige Beglaubigungs- und Informationsfunktion zugunsten aller mit dem Unternehmen in Verbindung stehenden *Stakeholdern*.³⁰ Stellt der Abschlussprüfer bei Wahrnehmung seiner Aufgaben Tatsachen fest, die eine Bestandsgefährdung, eine wesentliche Beeinträchtigung der Entwicklung oder schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsver-

²⁶ Hierzu *Kraßnig*, Politisch besetzte Aufsichtsräte als Risikofaktor für staatsnahe Unternehmen, VWT 2011, 35; *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrates im Stakeholder-Agency-Modell (2007) 108; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats - Recht und Wirklichkeit in *Bücheler/Mildner/Murschitz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 39; *Bernhardt*, Aufsichtsrat – die schönste Nebensache der Welt? ZHR 1995, 315.

²⁷ Vgl. *Kraßnig*, Politisch besetzte Aufsichtsräte als Risikofaktor für staatsnahe Unternehmen, VWT 2011, 34 ff; *Lutter*, Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats, GesRZ 2011, 146; *Kraßnig*, Der Aufsichtsrat staatsnaher Unternehmen im Zangengriff der Politik, Aufsichtsratsaktuell 2010 H 4, 12 ff; *Doralt*, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrats (2010) 29 ff.

²⁸ Unter anderem *Mattheus*, Die Rolle des Abschlussprüfers in der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*, Handbuch Corporate Governance² (2009) 575; *Schön/Osterloh-Konrad*, Rechnungslegung in der Aktiengesellschaft in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 38; *Engelke/Maltschew*, Weltwirtschaftskrise, Aktienskandale und Reaktionen des Gesetzgebers durch Notverordnungen im Jahre 1931 in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel I (2007) Rz 22 ff, 57; *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 9 ff; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 305 ff. Aus zeithistorischer Sicht vgl. *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) Vorbemerkungen zu Art. VI; *Schmölder*, Die Pflichtprüfung und Verwaltungsreform in der Aktienrechtsnovelle, JW 1931, 2925.

²⁹ Hierzu *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* (Hrsg), Handelsgesetzbuch² (2008) § 317 Rz 12; *Rückle*, Die Wirtschaftlichkeit als Grundbegriff der Betriebswirtschaftslehre und als Prüfungsmaßstab, VWT 2008 H 4, 43; *Morck* in *Koller/Roth/Morck*, Handelsgesetzbuch⁶ (2007) § 317 Rz 2; OGH 29.12.2006, 5Ob123/06 h; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen⁶ (2000) § 316 Rz 18; *Wiedmann*, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in *Poll* (Hrsg), FS Brönnner (2000) 448, 449; *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung² (1999) § 269 Rz 101; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS *Havermann* (1995) 667; *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung (1987) 70.

³⁰ Vgl. *Müller/Wiedermann* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011) § 273 Rz 3, 32 ff; *Ebke* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 316 Rz 28; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen: Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PubLG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes⁶ Teilband 7 (2000) § 316 Rz 17 ff; *Lück*, Prüfung der Rechnungslegung: Jahresabschlussprüfung (1999) 3,4; OGH 23.10.2000, 8 Ob 141/99 i; *Buchner*, Rechnungslegung und Prüfung der Kapitalgesellschaft³ (1996) 2 ff.

trag oder Satzung erkennen lassen, so treffen die Prüfer besondere Rede- und Berichtspflichten.³¹ Neben der Kritik an den Haftungshöchstbeträgen³² stellt die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers eines der größten Probleme dar, die sein sein Prüfungsurteil zugunsten des geprüften Unternehmens (oder der Unternehmensführung) trüben können. Befangenheits- und Ausschlussgründe regeln §§ 271, 271a, 271b UGB im Detail. In diesem Zusammenhang stehen unter anderem zwei Kernbereiche unter Kritik: die gleichzeitige Erbringung von Beratungsleistungen³³ sowie die verpflichtende Rotation des Prüfers nach einer gewissen Mandatsdauer³⁴.

Der 3. Abschnitt untersucht das brasilianische Corporate Governance System zur Leitung und Überwachung von Gesellschaften. Als Einführung in das brasilianische Recht behandelt das 4. Kapitel im Überblick das brasilianische Rechtssystem und das Gesellschaftsrecht allgemein. Das 5. Kapitel beschreibt im Anschluss das Überwachungssystem der *Sociedade Anônima*. Von seinen Rechtsquellen her wird das Gesellschaftsrecht insgesamt nicht nur von einschlägigem Gesetzesrecht, sondern auch von Verordnungen (*Instruções*) der Kapitalmarktaufsichtsbehörde *Comissão de Valores Mobiliários* („CVM“) geregelt.³⁵ Die Organisationsverfassung der brasilianischen Aktiengesellschaft kennt insgesamt vier Organe: *Conselho de*

³¹ Hierzu Müller/Wiedermann in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011) § 273 Rz 25; Haller/Reibauer, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in Feldbauer-Durstmüller (Hrsg), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002) 724, 725; Rudorfer, Konsequenzen Redepflicht Abschlussprüfers unter besonderer Berücksichtigung des URG, RWZ 2000, 89 ff; Weiler, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13; Schaefer, Corporate Governance: Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245 ff; Kofler/Nadvornik in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 5; Reitsamer/Steiner, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 273 ABS 2 HGB, eclex 1997, 161 ff.

³² Ausführlich in Vökl/Lehner in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2012) § 275 Rz 54; Torngler, Unbeschränkte Dritthaftung des Abschlussprüfers? wbl 2001, 552 ff; Gröhs/Bramerdorfer, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? Script 2004/28, 2, 3; Dehn, Die Haftung des Abschlussprüfers nach § 275 HGB (nF), ÖBA 2002, 378, 379; Kalss, Die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, ÖBA 2002, 201; Schauer, Die Haftung des Abschlussprüfers, RdW 1999, 290 ff.

³³ Siehe Liedlgruber/Öppinger, Bedarf es eines generellen Verbots von Nichtprüfungsleistungen? - Ergebnisse einer Meta-Analyse als Replik zum Grünbuch, RWZ 2011, 349 ff. Darüber hinaus Öppinger, Zur Vereinbarkeit von gleichzeitiger Prüfung- und Beratungstätigkeit des Abschlussprüfers, Aufsichtsratsaktuell 2012 H 1, 22, 23; Quick/Warming-Rasmussen, Abschlussprüfung und Beratung - Eine empirische Analyse der Auswirkungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen, RWZ 2006, 282 ff; Bazerman/Loewenstein/Moore, Why Accountant do Bad Audits, Harvard Business Review 2002, 97 ff.

³⁴ Unter anderem Quick, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS Baetge (2007) 1139 ff; Gruber, Einführung in Gruber/Harrer (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 13; Gelter, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 168 ff; Haller/Reitbauer, Obligatorische externe Rotation - ein gewagter Weg zur Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, RWZ 2003, 150 ff; Gelter, Die ökonomische Diskussion um die Prüferrotation, RWZ 2001, 331 ff; Bertl/Mayer, Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der Jahresabschlussprüfung, RWZ 2001, 339 ff.

³⁵ Siehe Coelho, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 76 ff.

Administração, Diretoria, Conselho Fiscal und *Assembléia Geral*.³⁶ Jedem Organ hat das Gesetz Nr. 6.404/76 („LSA“) spezifische Aufgaben übertragen, die systematisch auf drei Ebenen einzuordnen sind:³⁷

1. Ein Willensbildungsorgan gibt die grundlegende Ausrichtung der Gesellschaft vor und bringt den Willen der Gesellschafter zum Ausdruck. (*Assembléia Geral*)
2. Ein Exekutivorgan setzt diese Vorgaben um und kümmert sich um die Unternehmensführung. (*Diretoria*)
3. Ein Überwachungsorgan überwacht die Unternehmensführung. (*Conselho Fiscal*)

In kapitalmarktorientierten *Sociedades Anônimas* („*Companhias Abertas*“) ist darüber hinaus gemäß Art. 138 § 2 LSA ein *Conselho de Administração* zu bestellen. Die LSA schuf ein sorgfältig austariertes System von gesellschaftsrechtlichen *Checks and Balances*, in dem der *Conselho de Administração* als Verbindungsglied zwischen der Überwachung und der Unternehmensführung dient.³⁸

Der *Conselho de Administração* übernimmt in zwei Kernbereichen grundlegende Aufgaben und Funktionen: die Leitung der Gesellschaft einerseits und die Überwachung der Geschäftsführung andererseits.³⁹ Er gibt mit seinen Führungsentscheidungen⁴⁰ nicht nur die wirtschaftliche, gesellschaftliche und finanzielle Grundausrichtung vor, sondern hat auch gleichzeitig zu überwachen, ob seine Vorgaben tatsächlich umgesetzt werden. Um das der *Diretoria* überantwortete operative Tagesgeschäft der Gesellschaft kümmert er sich hingegen nicht.⁴¹ Im

³⁶ Soweit es die Leserlichkeit zulässt, sollen in der gegenständlichen Arbeit durchwegs die portugiesischen Bezeichnungen gebraucht werden, da Übersetzungen leicht zu Fehlvorstellungen und Ungenauigkeiten führen können. Übersetzt man beispielsweise den *Conselho de Administração* wortwörtlich mit „Verwaltungsrat“, könnte dies den Eindruck erwecken, er entspreche dem *Board of Directors* des monistischen Systems. Die Organe ähneln sich zwar gewissen Punkten, unterscheiden sich jedoch von der Grundkonzeption.

³⁷ Vgl. *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 166; *Mendonça*, *Tratado do Direito Comercial Brasileiro II.3.* (2001) Rz 1116, 1117.

³⁸ Siehe *Mendonça*, *Tratado do Direito Comercial Brasileiro II.3.* (2001) Rn 1.116.

³⁹ Vgl. *Pinto Jr.*, *A Governança Corporativa e os Órgãos de Administração* in *Finkelstein/Proença* (Hrsg), *Direito Societário: Gestão e Controle* (2008) 106; *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 137, 138.

⁴⁰ Grundlegend zur Führungsentscheidung *Gutenberg*, *Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre*²⁴ (1983) 133 ff; *Gutenberg*, *Unternehmensführung: Organisation und Entscheidungen* (1962) 59 ff.

⁴¹ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, *Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro* (2008) 129; *Oliveira*, *Tratado do Direito Empresarial Brasileiro II* (2004) 605 ff; *Tavares Borba*, *Direito Societário*⁸ (2003) 410.

Kern bestehen seine Schwächen vor allem in seiner Zusammensetzung und im Selbstverständnis seiner Mitglieder.⁴²

Der *Conselho Fiscal* ist eines der Hauptinstrumente zur Überwachung der Unternehmensführung.⁴³ Konzeptionell vermengt er Elemente der Abschlussprüfung und eines Ombudsmannes⁴⁴ und entspricht damit im Vergleich keinem international bekannten Pendant.⁴⁵ Der *Conselho Fiscal* überwacht schwerpunktmäßig die Finanzgebarung brasilianischer Gesellschaften und prüft, ob darüber hinaus die Unternehmensführung ihren gesetzlichen und statutarischen Pflichten nachgekommen ist.⁴⁶ Seine Tätigkeit erstreckt sich sohin auf die Überwachung der Geschäftsführung im Hinblick auf die Rechnungslegung und auf ihre Entscheidungen im Zusammenhang mit ihrer Recht- und Ordnungsmäßigkeit.⁴⁷ Seine Schwächen bestehen im Kern aus folgenden Kritikpunkten: die mangelhafte Qualifikation seiner Mitglieder, die starke Abhängigkeit seiner Mitglieder vom Kernaktionär und der eng gefasste Überwachungsauftrag.⁴⁸

Die brasilianische Abschlussprüfung („*Auditoria*“) beruht zum Großteil auf Verordnungsrecht der CVM. Sie wurde in den letzten Jahren von Grund auf erneuert und entspricht heute weitgehend internationalen Standards. *Companhias Abertas* sind verpflichtet ihren Jahresabschluss („*Demonstrações Financeiras*“) von Abschlussprüfern prüfen zu lassen.⁴⁹ Sie wird im Vergleich zu Österreich konzeptionell eher als Instrument des Kapitalmarkts verstanden, da

⁴² Vgl. *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 6, 7, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (16.02.2013); *Andrade/Rossetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 491 ff.

⁴³ Siehe *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 305.

⁴⁴ Siehe *Habbar*, Corporate Governance in Brazil - An International Trade Union Perspective (2010) 21, http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/F0/document_doc.phtml (10.02.2013).

⁴⁵ Eine Vergleichsstudie liefert *Standard & Poor's*, Country Governance Study (2004) 7.

⁴⁶ Vgl. *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013). So auch *Araujo Filho/Cunha*, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 2003, 98, 99.

⁴⁷ Hierzu *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 237; *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 437; *Camargo/Bocater*, Comitê de Auditoria no Âmbito do Conselho de Administração, *Relações com Investidores* 2003, 14; *Eizirik*, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 1991, 13.

⁴⁸ Vgl. *Furuta*, A Relação das Características das Empresas com Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado (2010) 124, 125. Das gegenständliche Werk bezieht sich auf zwar auf einen um einige Aufgaben erweiterten *Conselho Fiscal*, die Kritikpunkte, die im Wege von Interviews mit Praktikern gewonnen wurden, lassen sich aber insgesamt beobachten.

⁴⁹ Siehe *Franco/Marra*, Auditoria Contábil⁴ (2001) 53.

sie großteils nur für *Companhias Abertas*⁵⁰ verpflichtend ist.⁵¹ Der Jahresabschluss hat auf seine Recht- und Ordnungsmäßigkeit hin geprüft zu werden. Es wird daher untersucht, ob der Jahresabschluss mit den einschlägigen Vorschriften im Einklang steht.⁵² Im Mittelpunkt der Kritik steht die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers zum geprüften Unternehmen. In der Literatur werden überwiegend die verpflichtende Rotation von Prüfern⁵³ sowie die Zulässigkeit zusätzlicher Beratungsleistungen⁵⁴ diskutiert. Darüber hinaus stößt die hohe Konzentration des Prüfungsmarktes auf Kritik.⁵⁵

Der 4. Abschnitt der gegenständlichen Arbeit (6. Kapitel) würdigt nach einer kurzen Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse zum aktienrechtlichen Überwachungssystem und seiner Schwächen die österreichischen und brasilianischen Mechanismen und liefert zum Teil persönliche Einschätzungen zu ihren Stärken und Schwächen. Abschließend werden Ideen erörtert, die zu einer Verbesserung des Systems führen könnten.

⁵⁰ *Companhias Abertas* ist der im Aktienrecht festgelegte, portugiesische Sammelbegriff für kapitalmarktorientierte Gesellschaften.

⁵¹ Näheres in der Einleitung zu Kapitel 5.4.2.

⁵² Siehe Santos/Schmidt/Gomes, *Fundamentos de Auditoria Contábil* (2006) 15, 16.

⁵³ Hierzu Marrey, *A Hora da Verdade*, *Revista Capital Aberto* 2008, 46 ff; Oliveira/Santos, *Rodízio de Firmas de Auditoria: A Experiência Brasileira e as Conclusões do Mercado*, *Revista de Contabilidade e Organizações* 2007, 94, 95, 99.

⁵⁴ Siehe KPMG, *A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais Brasileiro 2012/2013* (2012) 36, 37.

⁵⁵ Dazu Dantas/Chaves/Sousa/Silva, *Concentração de Auditoria no Mercado de Capitais Brasileiro*, *Revista de Contabilidade e Organizações* 2012, 12, 13.

1. DER PRINCIPAL – AGENT KONFLIKT

“*The directors of such companies*⁵⁶, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own. Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honour, and very easily give themselves a dispensation from having it. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company.”⁵⁷

Negligence und *profusion* (Sorglosigkeit und Maßlosigkeit) charakterisieren für *Adam Smith* in *The Wealth of Nations* aus Jahr 1776, das Verhalten von Kapitalverwaltern - in moderner Diktion: das Management - gegenüber den Kapitalgebern, die ihm ihr Kapital zur Verwaltung übertragen haben. Er beschrieb hiermit ein Phänomen, das in dieser Klarheit wissenschaftlich erst ungefähr 150 Jahre später aufgearbeitet wurde, und worüber bis heute, nahezu 240 Jahre später, noch diskutiert wird - freilich unter anderen Vorzeichen. Im 21. Jahrhundert scheint das von *Adam Smith* angeprangerte Verhalten in Anbetracht der Geschehnisse im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise kaum etwas an Aktualität eingebüsst zu haben. Bereits vor dem Ausbruch der Finanzkrise veröffentlichte etwa die österreichische Tageszeitung *Die Presse* einen Artikel mit der Überschrift *Revolte gegen "Manager-Abzocke"*, worin ein Schweizer Fabrikseigner beschrieben wird, der gegen die aus seiner Sicht horrenden Managementbezüge zu Kreuze zog und eine "Volksinitiative gegen die Abzockerei" initiierte.⁵⁸ Kurz nach dem Zusammenbruch von *Lehmann Brothers* im September 2008 polemisierte Nicholas D. Kristof in der amerikanischen Tageszeitung *The New York Times: Need a Job? \$17,000 an Hour. No Success Required*. Er geißelt vor allem die zum realen Wirtschaftserfolg unverhältnismäßigen Bezüge der Geschäftsleitung am Beispiel vom ehemaligen CEO Richard Fuld von *Lehmann Brothers*, der von 1993 bis 2007 schätzungsweise ein halbe Milliarde US-Dollar einnahm, um eines der erfolgreichsten US-amerikanischen Unternehmen der US-Geschichte in den Konkurs zu führen.⁵⁹ Ferner ist es für die breite Öffentlichkeit kaum zu begreifen, warum dem CEO der Bank of America, *Brian Moynihan*, trotz seit Ausbruch der Finanzkrise straucheln-

⁵⁶ Anm.: Gemeint sind *joint-stock companies*, die damalige Form der Aktiengesellschaft.

⁵⁷ *Smith*, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (1776, Cannan Edition 1937) 700.

⁵⁸ *Gerber*, *Revolte gegen „Manager-Abszocke“*, *Die Presse* v. 09.11.2006.

⁵⁹ *Kristof*, *Need a Job? \$17,000 an Hour. No Success Required*, *The New York Times* v. 17.09.2008.

der Geschäftsergebnisse im Jänner 2011 knapp neun Millionen US-Dollar an Prämien ausbezahlt wurden.⁶⁰ Ein unüberhörbarer Aufschrei in Medien und Politik erklang auch Anfang 2009, als nach einer nur knappen Abwendung der Insolvenz von AIG den Managern ca. 450 Millionen US-Dollar⁶¹ und im Jahr 2010 weitere 100 Millionen US-Dollar⁶² ausbezahlt werden sollten.

Worauf sind diese Umstände zurückzuführen? Handelt es sich nur um billige Polemik oder werden trotz der teils reißerischen Art dennoch Unzulänglichkeiten aufgezeigt? In den Medien kursieren häufig Reizworte wie Gier oder *Moral Hazard*⁶³. Soll etwa der Wirtschaftsno-belpreisträger Paul Krugman Recht behalten, der angesichts der Bilanzskandale am Anfang des neuen Jahrtausends in seiner Kolumne in der *New York Times* kurz und prägnant meinte: *Executives Gone Wild*⁶⁴, oder doch *Kallmeyer*, der lapidar meinte: „Vorstandsbezüge – viel Lärm um nichts?“⁶⁵.

1.1. Die Unternehmensstruktur nach Berle und Means

Bei einer ersten Analyse der erwähnten Berichte fällt rasch auf, dass das hier behandelte Kernproblem einen Interessensgegensatz zwischen den in einer Gesellschaft involvierten Interessensgruppen darstellt. Es scheint, als eigne sich das Management durch die überhöhten Bezüge Gelder an, die ihm nicht zustehen, sondern einer anderen Gruppe, etwa, im Falle der in der Finanzkrise vom Staat geretteten Unternehmen, den Steuerzahlern, den Aktionären, den Mitarbeitern etc. Es stellt sich daher die Frage, worauf sich diese Beobachtungen zurückführen lassen.

Im Grunde handelt es sich in den genannten Artikel um ein Phänomen, dass bereits *Adolf Berle* und *Gardiner Means* 1933 in *The Modern Corporation and Private Property* empirisch

⁶⁰ *Schartz*, \$10 Million in Pay for Bank of America Chief, *The New York Times* v. 31.01.2011.

⁶¹ Nach Fast-Pleite: 450 Mio.-Dollar Bonus für AIG-Manager, Online Ausgabe Die Presse v. 28.01.2009, http://diepresse.com/home/wirtschaft/finanzkrise/447579/Nach-FastPleite_450-MiowbrDollar-Bonus-fuer-AIGwbrManager?from=suche. intern.portal (19.04.2011).

⁶² AIG: Fette Bonus-Zahlungen nach Rettung durch Staat, Online Ausgabe Die Presse v. 03.02.2010, http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/537207/AIG_Fette-BonusZahlungen-nach-Rettung-durch-Staat?from=suche. intern.portal (19.04.2011).

⁶³ *Moral Hazard* als Begriff ist überaus häufig in der angloamerikanischen Medienberichterstattung zu finden und wurde der breiten Öffentlichkeit spätestens Ende 2010 durch den Hollywood Blockbuster *Wall Street: Money Never Sleeps* bekannt. Ausführlich hierzu Kapitel 1.3.

⁶⁴ *Krugman*, Executives Gone Wild? *The New York Times* v. 08.02.2004.

⁶⁵ *Kallmeyer*, Vorstandsbezüge – viel Lärm um nichts? ZIP 2002, 1663.

beobachteten. Sie bemerkten, dass es in „*quasi-public corporations*“ der damaligen Zeit zu einer Aufspaltung von Eigentums- und Kontrollrechten⁶⁶ an den Unternehmen gekommen ist. Unter *quasi-public corporations* sind Aktiengesellschaften zu verstehen, die sich durch ihre Größe, ihre Teilnahme am Kapitalmarkt und der weiten Streuung ihres Kapitals kennzeichnen. Auf Grund der weiten Kapitalstreuung ermöglichen die aus den Kapitalanteilen erwachsenden Eigentumsrechte keinerlei Einflussmöglichkeiten mehr über die Gesellschaft, welche nunmehr einer Person oder Personengruppe zukommt, zumeist der Unternehmensleitung.⁶⁷ In diesem Sinne ziehen *Berle* und *Means* folgenden Schluss: „*Physical control over instruments of production has been surrendered in ever growing degree to centralized groups who manage property in bulk, supposedly, but by no means necessarily, for the benefit of the security holders. Power over industrial property has been cut off from the beneficial ownership of this property – or, in less technical language, from the legal right to enjoy its fruits.*“⁶⁸ Am Ende dieser Entwicklung vermag es keine Minderheit mehr einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft auszuüben. Die bestimmende Kraft innerhalb der Gesellschaft ist nunmehr die Unternehmensleitung. Nach *Berle/Means* herrscht in diesem Fall *management control*.⁶⁹ Die Wandlung des klassischen Eigentumsbegriffs⁷⁰ bewirkt nun eine unterschiedliche Gewichtung der Prioritäten innerhalb der Unternehmung und steckt dabei zwei sich gegenüber stehende Interessenspole ab, vor allem dann wenn sich die Unternehmensleitung vordergründig an eigenen Interessen orientiert.⁷¹ Derart bemerkten sie, „*that we are dealing not only with distinct but often with opposing groups, ownership on the one side, control on the other – a control which tends to move further and further away from ownership and ultimately to lie in the hands of the management itself, a management capable of perpetuating its own position*“⁷². *Berle/Means* legten dadurch den Grundgedanken für die heutzutage als *Principal Agent Kon-*

⁶⁶ „Control“ nach *Berle* und *Means* ist sinnefassend mit Verfügungsgewalt zu übersetzen (vgl. *Ruffner*, Die ökonomischen Grundlagen des Rechts der Publikumsgesellschaften (2000) 131) und wird im Folgenden mit „Beherrschung“ bzw. „beherrschende Stellung“ übersetzt, um die imperative Haltung dahinter zum Ausdruck zu bringen.

⁶⁷ Siehe *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 4 ff. Als Beispiel führen sie die *Pennsylvanian Railroad Co.* an, deren größter Aktionär im Jahr 1929 einen Anteil von 0,34% hielt. Hierzu *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 79.

⁶⁸ *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 8.

⁶⁹ Siehe *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933).78 ff.

⁷⁰ Den klassischen Eigentumsbegriff beschreibt beispielsweise § 354 ABGB: Als ein Recht betrachtet, ist Eigentum die Befugnis, mit der Substanz und den Nutzungen einer Sache nach Willkür zu schalten, und jeden anderen davon auszuschließen. Hierzu u.a. *Spielbühler* in *Rummel* (Hrsg), Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch I³ (2000) § 354 Rz 2.

⁷¹ Vgl. *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 112 ff.

⁷² *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 116.

flikt bezeichnete Problematik zwischen Anteilseignern und Management⁷³, die zur Grundlage der modernen Corporate Governance werden sollte.⁷⁴

Management control stellt jedoch nur eine der von fünf folgenden möglichen Beherrschungsformen nach *Berle/Means* über eine Gesellschaft dar, die eng mit der Streuung des Kapitals zusammenhängen:⁷⁵

1. *Control through almost complete ownership*: Einem Gesellschafter gehören hier nahezu aller Anteilsrechte, wodurch er eine nahezu absolute Kontrollmöglichkeit über die Gesellschaft hat.
2. *Majority Control*: Als ersten Schritt zur Kapitalstreuung beschreiben *Berle/Means* eine noch konzentrierte Eigentümerstruktur, in der die Mehrheit der Anteile der Gesellschaft von einem Gesellschafter (natürliche oder juristische Person) gehalten wird, sodass keine Entscheidung gegen seinen Willen gefällt werden kann. Er nimmt damit eine absolute Stellung ein.
3. *Control through legal device*: Im nächsten Schritt gesellschaftlicher Berrschung wird der Einfluss im Wege juristischer Hilfskonstruktionen ausgeübt. Es gibt hier bereits keinen Mehrheitsgesellschafter. Diese Wirkung kann beispielsweise über eine gesellschaftsrechtliche Pyramidenkonstruktion oder durch die Ausgabe von überwiegend stimmrechtslosen Anteilen erzeugt werden. Im Regelfall erwächst der Einfluss jedoch nicht aus einer juristischen Position heraus, sondern aus faktischen und strategischen Umständen, die es einer Minderheit erlauben, eine Gesellschaft zu beherrschen, wenn der Gesellschafter beispielsweise Mitglied im *Board of Directors* ist.
4. *Minority control*: Eine Minderheit kann ferner eine „*working control*“ durch die Bevollmächtigung durch Stimmrechtsvollmachten⁷⁶ über die Gesellschaft erlangen.
5. *Management Control*: Am Ende dieser Entwicklung stehe laut *Berle/Beans* die bereits erörterte Beherrschung durch die Unternehmensführung.

⁷³ Hierzu Kapitel 1.2.

⁷⁴ Siehe *Teichmann*, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 646.

⁷⁵ Ausführlich hierzu *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 66 ff.

⁷⁶ Sogenannte *proxy fights*.

Eine weitere Form der Beherrschung von Kapitalgesellschaften beschreiben *Fábio Konder Comparato* und *Calixto Salomão Filho* durch die Schaffung von *Golden Shares*⁷⁷: Dem Management werden in diesem Fall Anteile am Kapital übertragen, denen statutarisch besondere Rechte eingeräumt werden. Gewährt das Statut nun der Unternehmensleitung weitreichende Befugnisse, wie die Kompetenz zum Abschluss unternehmensrelevanter Geschäfte, Vetorechte gegenüber Änderungen der Statuten und Ernennungsrechte für die Berufung in den Vorstand, erreicht man ein rechtliches *management control*⁷⁸, im Gegensatz zu der auf Grund faktischer Kapitalstreuung bewirkten Einflusshoheit nach *Berle/Means*.⁷⁹

1.2. Der Konflikt zwischen Principal und Agent

Auf Grundlage der Überlegungen der amerikanischen Professoren zur Trennung von Eigentum und Beherrschung entstand überwiegend im angloamerikanischen Bereich das Konzept der *Principal Agent* Konflikte. Dieses Phänomen ist stets dann zu beobachten, wenn mindestens zwei Personen mit einander in Verbindung treten und einer von beiden eine Entscheidung zu treffen hat, welche die Interessenssphäre des anderen berührt.⁸⁰ Vom Standpunkt des *Principals* aus entsteht ein Abhängigkeitsverhältnis, weil sein Wohlstand von den Entscheidungen des *Agents* abhängt. Verfügen nun beide über denselben Informationsstand, so ist es für den *Principal* stets nachvollziehbar, ob der *Agent* in seinem Interesse handelt. Diese Situation absoluter Informationsparität ist realiter jedoch kaum vorstellbar oder herstellbar, weshalb sich das *Agency* Verhältnis idealtypischerweise durch eine Informationsasymmetrie kennzeichnet, welche dem *Principal* zur Sicherstellung seiner Interessen Kosten auferlegt.⁸¹

Legt man nun diesem Verhältnis die Annahme zugrunde, dass die involvierten Parteien *utility maximizer* darstellen, so ergibt sich der begründete Verdacht, dass das Verhalten des *Agents*

⁷⁷ *Golden Shares* sind in dieser Beziehung nicht mit den in den letzten Jahren vom EuGH behandelten Golden Shares zu verwechseln, da diese dem Staat bei Privatisierung von Staatsunternehmen im Fall von verbleibenden Minderheitsanteilen Sonderrechte einräumen. Vgl. *Kalss*, Aktienrecht im Licht der Kapitalverkehrsfreiheit: Die Rechtsprechung des EuGH zu den Goldenen Aktien und die Auswirkungen auf das nationale Recht, JRP 2005, 26. Zu deren europarechtlichen Zulässigkeit EuGH 08.07.2011, C-171/08, ABl. C. 234, 28.08.2010 4.

⁷⁸ Im portugiesischen Original: *controle gerencial de direito*.

⁷⁹ Siehe *Comparato/Salomão Filho*, O Poder de Controle na Sociedade Anônima (2008) 77.

⁸⁰ Vgl. *Arrow*, The Economics of Agency, in *Pratt/Zeckhauser*, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 37.

⁸¹ Hierzu *Pratt/Zeckhauser*, Principals and Agents: An Overview, in *Pratt/Zeckhauser*, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 2 ff.

den Interessen des *Principal* häufig widersprechen wird.⁸² Diese Annahme bedarf zu ihrer Erklärung zunächst eines Ausfluges auf das Feld der Volkswirtschaftslehre: Sie (und darauf aufbauende Rechtsschule der *Law and Economics*) liefert eine modellmäßige Darstellung menschlichen Verhaltens als Handlungen eines *Homo Oeconomicus*. Der Mensch ist als ein rationales Wesen zu begreifen, welches seine eigenen Interessen verfolgt und seinen persönlichen Nutzen in den Vordergrund stellt. Wenn er das Wissen um alle entscheidungsrelevanten Umstände besitzt und die Fähigkeit besitzt, selbst komplexe Sachverhalte verarbeiten zu können, entscheidet sich der *Homo Oeconomicus* stets für jene Option, die ihm zum größten Vorteil gereicht.⁸³ In diesem Sinne meinte *Posner*: „*The concept of man as a rational maximizer implies that people respond to incentives – that if a person’s surroundings change in such a way that he could increase his satisfactions by altering his behaviour, he will do so.*“⁸⁴ Auf dieser Feststellung aufbauend, widmet sich die *Principal-Agency* Theorie der Frage nach den Anreizsystemen und Organisationsmechanismen zur Sicherung der Interessen des *Principals* gegenüber dem *Agent*.⁸⁵

Auf Grund der Kapitalstruktur angloamerikanischer Gesellschaften besteht in der überwiegend nordamerikanisch geprägten Literatur zur *Agency* Theorie ein Fokus auf das Verhältnis zwischen der Unternehmensführung (*Agent*) und den Anteilseignern (*Principal*) sowie deren Interessensgegensätze und Konflikte. Juristisch betrachtet, wird dem Grunde nach ein Rechtsverhältnis zwischen einem Auftraggeber (*Principal*) und einem Auftragnehmer (*Agent*) im Sinne einer entgeltlichen Geschäftsbesorgung gemäß § 675 BGB nachgebildet und daraus Verhaltenspflichten und Anreize abgeleitet⁸⁶ (in Österreich daher ein Auftrag gemäß §§ 1002 ff ABGB⁸⁷). Für *Picot* und *Neuburger* stellt sich das *Agency* Problem im Bereich der Unternehmensführung als Zieldefinition: „Der Führende beauftragt den Geführten i.S. der von ihm

⁸² Siehe *Jensen/Meckling*, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 1976, 308.

⁸³ Ausführlich hierzu *Bofinger*, Grundzüge der Volkswirtschaftslehre² (2007) 112, 113, der auch auf den Kritik dieser Annahme durch die Schule der *Behavioural Economics* eingeht. Ferner *Milgrom/Roberts*, Economics, Organization and Management (1992) 42 mwN.

⁸⁴ *Posner*, Economic Analysis of Law¹⁷ (2007) 4.

⁸⁵ Siehe *Köndgen*, Die Relevanz der ökonomischen Theorie der Unternehmung für rechtswissenschaftliche Fragestellungen – ein Problemerkatalog in *Ott/Schäfer*, Ökonomische Analyse des Unternehmensrechts: Beiträge zum 3. Travemünder Symposium zur ökonomischen Analyse des Rechts (1993) 137.

⁸⁶ Vgl. *Fleischer*, Grundfragen der ökonomischen Theorie im Gesellschafts- & Kapitalmarktrecht, ZGR 2001, 7.

⁸⁷ Grundlegend zum Auftrag nach §§ 1002 ff ABGB *Koziol/Welser*, Grundriss des bürgerlichen Rechts II¹³ (2007) 209 ff.

angestrebten Ziele zu agieren“⁸⁸ unter Beachtung der Grundannahme, dass ihre Interessen sowohl divergieren, als auch in Konflikt geraten können.⁸⁹

1.3. *Moral Hazard und Adverse Selection*

Aus der Charakterisierung des *Agency* Verhältnisses auf der Basis der den Teilnehmer am Rechtsverkehr zugrunde liegenden Interessensgegensätze lassen sich nun zahlreiche Schlüsse ziehen. Zu diesem Problemkreis zählen die Phänomene der *Moral Hazard* und der *Adverse Selection*, die von einem Teil der Lehre auch als die Probleme der *Hidden Action* und *Hidden Information* bezeichnet werden.⁹⁰

Folgt man der Definition von *Milgrom/Roberts*, entsteht *Moral Hazard* durch das opportunistische Verhalten einer Person innerhalb eines Rechtsverhältnisses, das durch die fehlende Vorhersehbarkeit der Auswirkungen seines Handels verursacht wird, die es einer Person erlauben, aus mehreren Entscheidungsmöglichkeiten jene zu wählen, die sein individuelles Interesse im Vergleich zu den Alternativen am meisten befriedigt. *Moral Hazard* ist daher die Konsequenz des Aufeinandertreffens dreier Komponenten: eines Interessenskonflikts zwischen unterschiedlichen Personen, welche in ein auf gegenseitigem Interesse basierendes Austauschverhältnis treten, in dem jedoch nur mit großen Schwierigkeiten festgestellt werden kann, ob die Vereinbarungen von beiden Seiten eingehalten werden und ob sie sich durchsetzen lassen.⁹¹ Kennzeichnend für das Auftreten von *Moral Hazard* sind daher Interessensdivergenzen, die zu einem schwierig oder gar nicht zu überwachenden Verhalten eines Teilnehmers führen. Darauf aufbauend unterscheidet *Milnick* vier verschiedene Ursachen und Formen von *Moral Hazard*:⁹²

⁸⁸ *Picot/Neuburger*, *Agency Theorie und Führung*, in *Kieser/Reber/Wunderer* (Hrsg), *Handwörterbuch der Führung*² (1995) 15, 16.

⁸⁹ Siehe *Schäfer/Ott*, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts*⁵ (2012) 700. Einen guten Überblick über den *Agency* Konflikt und den daraus resultierenden *Agency Costs* bietet *Eibelshäuser*, *Unternehmensüberwachung als Element der Corporate Governance: Eine Analyse der Aufsichtsratsstätigkeit in börsennotierten Unternehmen unter Berücksichtigung von Familienunternehmen* (2011) 18 ff.

⁹⁰ So etwa federführend *Arrow*, *The Economics of Agency*, in *Pratt/Zeckhauser*, *Principal and Agents: The Structure of Business* (1985) 38, 39.

⁹¹ Siehe *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 167 ff, 185.

⁹² Vgl. *Mitnick*, *The Hazards of Agency* (1996) 6 ff, <http://ssrn.com/abstract=1417412> (30.04.2011).

1. Die Ohnmacht des *Principal*, den *Agent* effizient zu überwachen;
2. Handlungen des *Agent*, die aus der Perspektive des *Principal* als zumindest nicht wünschenswert anzusehen sind;
3. Die Auswirkungen der Handlungen des *Agent*, welche dem *Principal* zum Nachteil gereichen;
4. Moralisch und ethisch verwerfliches Verhalten des *Agents*.

Adverse selection umschreibt nun nicht eine vom *Agent* gesetzte Handlung, sondern bezieht sich auf den unterschiedlichen Informationsstand der involvierten Personen. Der *Agent* verfügt daher gemäß *Arrow* über Kenntnisse, welche dem *Principal* fehlen, die er aber seinem Entscheidungsfindungsprozess zugrunde legt.⁹³ Dieser kann im Gegenzug nicht herauszufinden, ob die Entscheidung in seinem Sinne getroffen wurden.⁹⁴ Wie schon im Falle der *Moral Hazard* unterscheidet *Milnick* verschiedene Formen der *Adverse Selection*:⁹⁵

1. Zunächst beschreibt er den klassischen Fall der Informationsasymmetrie zwischen *Agent* und *Principal*, die entweder Fakten über die Entscheidungsgrundlage des *Agents*, seine Befähigung eine Situation zu beurteilen oder seine tatsächliche Entscheidung auf Grundlage seiner Eignung betrifft.
2. Des Weiteren sind darunter Unzulänglichkeiten in der Entscheidungsfindung zu verstehen.
3. Wie im Falle der *Moral Hazard* können darunter Auswirkungen von Handlungen des *Agents* verstanden werden, die dem *Principal* einen Nachteil zufügen oder insgesamt moralisch und ethisch verwerflich sind.

Im Hinblick auf die Konflikte innerhalb einer Gesellschaft lässt sich daher festhalten, dass *Moral Hazard* und *Adverse Selection* all jene Fälle beschreiben, in welchen die beherrschende Person (zB die Unternehmensleitung oder der Mehrheitsgesellschafter) seine Position zum

⁹³ "In the hidden information models, the agent has made some observation that the principal has not made." Siehe *Arrow*, *The Economics of Agency*, in *Pratt/Zeckhauser*, *Principal and Agents: The Structure of Business* (1985) 39.

⁹⁴ Vgl. *Arrow*, *The Economics of Agency*, in *Pratt/Zeckhauser*, *Principal and Agents: The Structure of Business* (1985) 39, 40. Daher auch die Bezeichnung als *hidden information*.

⁹⁵ Siehe *Mitnick*, *The Hazards of Agency* (1996) 12 ff, <http://ssrn.com/abstract=1417412> (30.04.2011).

persönlichen Vorteile nützt, anstatt sein Verhalten an einer nachhaltigen und wertsteigernden Zielsetzung zugunsten des Unternehmens und der Stakeholder zu orientieren.⁹⁶

1.4. Agency costs

Das Hauptproblem einer jeden *Agency* Beziehung stellt das Informationsdefizit des *Principals* dar. Auf Grund seines Wissensvorsprunges gegenüber den Kapitaleignern eröffnet sich dem Management die Möglichkeit, wie die oben gezeigten Zeitungsartikel belegen, seine Spielräume sowie die ihm zur Disposition überlassenen Ressourcen zum persönlichen Wohl direkt oder indirekt zum Nachteil der Anteilhaber zu nützen. Dies kann beispielsweise durch ein unverhältnismäßiges Gehalt, übervorteilende Prämien, überhöhte Ausgaben zu Repräsentationszwecken, Abstandnahme von zwar risikobehafteten, aber unternehmerisch vernünftigen Geschäften, auf Grund möglicher Reputationsverluste und negativer Arbeitsplatzaussichten bei deren Fehlschlagen und aus vielen weiteren Gründen erfolgen.⁹⁷ Die Informationsdefizite und die generell miteinander in Konflikt tretenden Interessen bedürfen zu ihrer Verringerung eines bestimmten Aufwandes, beispielsweise in der Form von Kosten einer effizienten Organisation, eines zweckdienlichen Überwachungssystems. Dieser Aufwand wird als *Agency Cost* bezeichnet.⁹⁸

Diese zur Interessensharmonisierung notwendigen Kosten bestehen laut der von den anglo-amerikanischen Professoren *Michael Jensen* und *William Meckling* in 1976 entwickelte Standarddefinition aus drei Komponenten. Sie gehen dabei davon aus, dass es unter keinen Umständen zur Wohlstandsmaximierung beim *Principal* kommen kann, ohne dass gleichzeitig *Agency Costs* entstehen.⁹⁹ *Agency costs* sind nun die Summe der folgenden Teilkosten:¹⁰⁰

⁹⁶ Hierzu *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 181.

⁹⁷ Siehe *Schäfer/Ott*, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts*⁵ (2012) 700.

⁹⁸ Vgl. *Fama/Jensen*, *Separation of Ownership and Control*, *Journal of Law and Economics* 1983, 5, <http://papers.ssrn.com/abstract=94034> (25.01.2011).

⁹⁹ Grundlegend *Jensen/Meckling*, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 1976, 308, 309.

¹⁰⁰ Siehe *Jensen/Meckling*, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 1976, 308, 309.

- *Monitoring expenditures*: Der *Principal* muss Kosten zur Überwachung und Aufdeckung von Fehlverhalten des *Agents* aufwenden.
- *Bonding expenditures*: Hierdurch werden unentgeltliche und entgeltliche Anreize geschaffen, sich auf eine gewisse, vom *Principal* erwartete Art und Weise zu verhalten.
- *Residual loss*: Es entsteht ein Restverlust auf Grund der tatsächlich vom *Agent* getroffenen Entscheidung und derjenigen Alternativentscheidung, die für den *Principal* wohlstandsmaximierend wirkt.

Die Autoren kamen schließlich zum Ergebnis, dass *Agency* Kosten ein zu berücksichtigender Faktor innerhalb einer Gesellschaft sind, deren Höhe von zahlreichen Umständen abhängt. Darunter fallen etwa statutarische und rechtliche Vorgaben; menschliches Verhalten; individueller Einfallsreichtum. Ihr Ausmaß variiert von Unternehmen zu Unternehmen und hängt von zahlreichen unternehmensinternen (zB Risikoaversion der Unternehmensleitung) und unternehmensexternen (zB der Managermarkt) Faktoren ab.¹⁰¹

Auf dieser Grundlage lässt sich nun das Ziel der *Agency* Theorie begreifen: Ausgehend davon, dass der *Principal* Kontroll- und Anreizsysteme zu schaffen vermag und nur ihm der Nutzen dieser Verbesserungen zukommt, sollen Mittel und Anreize gefunden werden, welche das Verhalten des *Agents* zugunsten des *Principals* beeinflussen und ihm gleichzeitig eine verhältnismäßige Entlohnung verspricht, die ihm als Antrieb zur gewissenhaften Pflichterfüllung dient. *Pratt/Zeckhauser* ziehen hieraus den Schluss, dass die optimale Ausgestaltung der *Principal-Agent* Konflikte den Nutzen beider steigert.¹⁰² Dieser symbiotische Wohlfahrtseffekt resultiert zum Beispiel aus der Bereitschaft des *Principals*, dem *Agent* für ein qualitativ hochwertiges Verhalten eine erhöhte Entlohnung zukommen zu lassen, wenn er sich sicher sein kann, dass der *Agent* in seinem Interesse handeln wird.¹⁰³ Der Wohlstand des *Agents* wird

¹⁰¹ Ausführlich *Jensen/Meckling*, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 1976, 328, 329.

¹⁰² Hierzu *Pratt/Zeckhauser*, Principals and Agents: An Overview, in *Pratt/Zeckhauser*, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 17 ff.

¹⁰³ Ausführlich *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 37.

in diesem konkreten Beispiel durch ein höheres Entgelt verbessert. Selbst im Falle einer guten Lösung ist jedoch stets zu berücksichtigen, dass jede Struktur verbessert werden kann.¹⁰⁴

Das Recht nimmt innerhalb der *Agency* Theorie eine prominente Rolle zur Beschwichtigung sich widersprechender Interessen ein.¹⁰⁵ Das Gesellschaftsrecht kann nun als Antwort auf die *Agency* Konflikte innerhalb einer Gesellschaft verstanden werden, die auf Grund des opportunistischen Verhaltens der in ihr versammelten Personen entstehen, und soll dadurch zu reziproken Wohlfahrtseffekte führen. Dem Gesellschaftsrecht wird nun die Aufgabe zugeschrieben, die Kosten der Organisation von Unternehmen zu senken, in dem es einerseits die Harmonisierung der involvierten Interessen fördert und die jeweiligen Interessen vor Übervorteilung und der daraus resultierenden Reduzierung des allgemeinen Wohlstands schützen möchte.¹⁰⁶ Es besteht daher ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen *Agency* Kosten und dem Wohl aller in einer Gesellschaft vereinten Interessen¹⁰⁷: *“It follows that the normative goal of advancing aggregate social welfare [...] is generally equivalent to searching for optimal solutions to the corporation’s agency problems, in the sense of finding solutions that maximize the aggregate welfare of the parties involved—that is, of both principals and agents taken together.”*¹⁰⁸

1.5. Die Unternehmung als Gemeinschaft unterschiedlicher Interessen

Die klassisch angloamerikanisch geprägte Literatur beschäftigt sich überwiegend mit dem *Agency* Konflikt zwischen Management und Anteilseignern auf Grundlage des *Shareholder Value*¹⁰⁹ zur Wohlfahrtsmaximierung der involvierten Gruppen. Dem widerspricht ein Teil

¹⁰⁴ Siehe Pratt/Zeckhauser, Principals and Agents: An Overview, in Pratt/Zeckhauser, Principal and Agents: The Structure of Business (1985) 21.

¹⁰⁵ Siehe Armour/Hansmann/Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies in Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 35.

¹⁰⁶ Vgl. Armour/Hansmann/Kraakman, The Essential Elements of Corporate Law in Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 2, 3; Easterbrook/Fischel, The Economic Structure of Corporate Law (1991) 16, 17.

¹⁰⁷ Eigene Übersetzung für *“aggregate social welfare”*.

¹⁰⁸ Armour/Hansmann/Kraakman, The Essential Elements of Corporate Law in Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 2.

¹⁰⁹ Laut P. Doralt: „auf einen einfachen Nenner gebracht, bedeutet *Shareholder Value*-Denken, dass sich das Management ausschließlich an den Interessen der Aktionäre zu orientieren hat“. P. Doralt, Shareholder Value und Stakeholder Value, ÖBA 2000, 639.

der Lehre, welcher das Unternehmensinteresse und die Interessen der *Stakeholder* betont.¹¹⁰ Unabhängig von der Diskussion, welches Ziel das Unternehmen als Rechtsinstitut und die Unternehmensleitung zu verfolgen haben, kann das Unternehmen grundsätzlich als Gemeinschaft unterschiedlicher Interessen verstanden werden, welche die Unternehmensleitung, wie auch der Gesetzgeber bei der Schaffung einschlägiger Rechtsvorschriften, in ihrer Gesamtheit unter Rücksichtnahme des Unternehmensinteresses zu beachten hat.¹¹¹ Besitzt eine Person ein berechtigtes Interesse an einer Gesellschaft und leistet sie einen messbaren Beitrag zum Erfolg des Unternehmens, so hat sie zumindest berücksichtigt zu werden.¹¹² *Williamson* beschreibt folgende sechs Gruppen, denen ein berechtigtes Interesse am Unternehmen zukommt:¹¹³

1. Mitarbeiter (*labor*),
2. Eigentümer (*owner*),
3. Zulieferer (*suppliers*),
4. Verbraucher (*customers*),
5. Management und
6. Öffentlichkeit (*community*).

Auch das österreichische Recht geht in § 70 AktG von einer Interessensvielfalt aus, zu dessen Wohl der Vorstand die Gesellschaft zu leiten hat. Ausdrücklich genannt werden die Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie das öffentlichen Interesses. Gläubiger werden zwar nicht erwähnt, es handelt sich jedoch um eine echte Gesetzeslücke, weshalb sie als miterfasst zu gelten haben.¹¹⁴

Jedem Interessenkreis lässt sich ein konkretes faktisches Interesse zuordnen, weswegen er mit dem Unternehmen in Beziehung tritt. Betrachtet man die unternehmensinternen Gruppen, so investiert ein Anteilsinhaber nur deswegen in ein Unternehmen, weil er sich aus dieser Investition Vermögenszugewinne erwartet, die aus den Kapitalerträgen entstehen sollen.¹¹⁵ Schon

¹¹⁰ Zur Diskussion zwischen *Shareholder Value* und *Stakeholder* Ansatz aus moderner Perspektive *Gelter*, Taming or Protecting the Modern Corporation? Shareholder-Stakeholder Debates in a Comparative Light, ECGI Working Paper N° 165/2010, <http://ssrn.com/abstract=1669444> (31.05.2011).

¹¹¹ Hierzu. *Baums*, Der Aufsichtsrat – Aufgaben und Reformfragen, ZIP 1995, 13, 14.

¹¹² Vgl. *Teichmann*, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 649.

¹¹³ Siehe *Williamson*, The Economic Institutions of Capitalism (1985) 302 ff.

¹¹⁴ Allgemein *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 70 Rz 19.

¹¹⁵ Vgl. *Easterbrook/Fischel*, The Economic Structure of Corporate Law (1991) 23, 28, 29.

die Mitarbeiter des Unternehmens (Angestellte und Arbeiter) trachten nach Sicherheit am Arbeitsplatz. Dieses drückt sich nicht nur im Bestandsinteresse am Arbeitsverhältnis aus, sondern auch im Bestreben, die Arbeitsbedingungen sowie die vereinbarten Entgelte zu verbessern.¹¹⁶ Auf der Seite der unternehmensexternen Gruppierungen sind die Gläubiger hervorzuheben, deren Hauptinteresse in der Zahlungsfähigkeit zur Liquidierung der mit ihnen eingegangenen Schuld liegt. Handelt es sich nun um einen Zulieferunternehmen, rückt neben der Liquidität die Fähigkeit zur Eingehung eines regelmäßigen Geschäftsverkehrs in Vordergrund. Den Verbrauchern und der sonstigen Kundschaft der Unternehmung sind schließlich das Vertrauen in die Preise und das Produkt von übergeordnetem Interesse.¹¹⁷ Zusammenfassend lässt sich daher festhalten, dass die unternehmensfernen Interessensgruppen ein Interesse vereint: die Zuverlässigkeit des Unternehmens, seine Verpflichtungen zu bedienen.¹¹⁸ Schließlich ist noch auf das öffentliche Interesse hinzuweisen: Einerseits betrifft dies die Bedeutung eines Unternehmens in einer Region, zB zur Arbeitsplatzschaffung für die lokale Bevölkerung oder zur Eintreibung von Steuern, andererseits kann es sich auch auf indirekte Weise manifestieren (zB der Umweltschutz).¹¹⁹

Aus dieser Interessensvielfalt innerhalb einer Unternehmung ergeben sich zahlreiche Konsequenzen. Wie bereits erörtert, lässt sich das Gesellschaftsrecht als Antwort auf die diversen gesellschaftlichen *Principal-Agent* Konflikte begreifen. *Armour/Hansmann/Kraakman* beschreiben drei wesentliche Konflikte, die je nach Unternehmensbeschaffenheit in ihrer Wichtigkeit variieren:¹²⁰

1. Der Konflikt zwischen Unternehmensleitung und Anteilshabern;
2. Der Konflikt zwischen Mehrheits- und Minderheitsgesellschaftern;
3. Der Konflikt zwischen dem Unternehmen und unternehmensexternen Gruppen, die ein berechtigtes Interesse an der Gesellschaft haben.

¹¹⁶ Dazu *Clemm*, Unternehmerische Rechnungslegung: Aufgaben, Möglichkeiten Grenzen in FS Goerdeler (1987) 97.

¹¹⁷ Vgl. *Andrade/Rosseti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 108 ff.

¹¹⁸ Siehe *Clemm*, Unternehmerische Rechnungslegung: Aufgaben, Möglichkeiten Grenzen in FS Goerdeler (1987) 98.

¹¹⁹ Vgl. *Andrade/Rosseti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 108 ff.

¹²⁰ Dazu *Armour/Hansmann/Kraakman*, The Essential Elements of Corporate Law in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 2.

1.5.1. Die Unternehmensführung im Konflikt mit den Eigentümern der Gesellschaft

Der Konfliktfall zwischen dem Management und den Anteilsinhabern als Eigentümer der Gesellschaft ist der idealtypische Fall, wie er *Berle/Means* vor 80 Jahren vorschwebte.¹²¹ Dies bedingt wiederum eine pulverisierte Kapitalstruktur,¹²² weswegen dieser Konfliktfall idealtypisch für den angloamerikanischen Raum ist.¹²³ Das Management schlüpft hier in die Rolle des *Agents* im Auftrag der Gesellschafter als *Principals*. Vereinfacht ausgedrückt besteht das Hauptproblem in der Interessenharmonisierung zwischen Unternehmensleitung und den Aktionären, sodass das Management sich nicht zum Nachteil der Gesellschafter bereichert.¹²⁴

Die Unternehmensleitung hat im Falle der Eigentümerstruktur nach *Berle/Means* eine beherrschende Rolle eingenommen, der gegenüber die Gruppe der Anteilseigner eine überaus schwache Position einnimmt. Ihre Stellung lässt sich aus der Eigenschaft als uneingeschränkte *Residual Claimants* ableiten. Die Lehre beschreibt seine Beziehung zur Gesellschaft und den übrigen Stakeholder als *Residual Claim*, weil er erst dann ein Anspruch auf Auszahlung der Unternehmenserträge hat, nachdem die Ansprüche aller an der Unternehmung beteiligten Interessen befriedigt worden sind (z.B. Arbeitnehmer, Steuern etc.).¹²⁵ Er trägt somit das *Residual Risk* im schlimmsten Fall, seine Investition auf Grund seines Ranges nicht zurückzuerhalten.¹²⁶ Es besteht somit ein Risiko, einen negativen Differenzbetrag zwischen den aufbrachten Mitteln und den versprochen Kapitalerträgen zu erhalten. Anteilseigner von *Public Corporations* verfügen über einen uneingeschränkten *Residual Claim*, weil sie grundsätzlich

¹²¹ Siehe Kapitel 1.1.

¹²² Hierzu *Schäfer/Ott*, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts⁵ (2012) 700.

¹²³ Ausführlich hierzu *Cheffins/Banks*, Is Berle and Means Really a Myth? ECGI Working Paper N°.121/2009, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1352605 (10.05.2012); *Holderness*, The Myth of Diffuse Ownership in the United States, <http://ssrn.com/abstract=991363>, (17.05.2011). Zum Teil gibt es Stimmen, die auch dort von einem Rückgang der weit gestreuten Eigentumsverhältnisse von Public Corporations ausgehen. Der britische Wochenzeitschrift *The Economist* widmete diesem Umstand im Mai 2012 eine Reihe von Artikeln. Darin geht er von folgender Grundannahme aus: „Public companies have shown an extraordinary resilience. They have survived the Depression, the fashion for nationalisation, and the buyout revolution of the 1980s. But the challenge to them looks unusually strong at the moment, and the auguries for the future grim.“ The endangered public company, *The Economist* v. 19.05.2012.

¹²⁴ Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 36

¹²⁵ Vgl. *Armour/Hansmann/Kraakman*, The Essential Elements of Corporate Law in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 28, 29; *Marks*, Separation of Ownership and Control in *Bouckaert/De Geest* (Hrsg), *Encyclopedia of Law and Economics III: The Regulation of Contracts* (2000) 693.

¹²⁶ Hierzu *Easterbrook/Fischel*, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991) 67; *Williamson*, Corporate Governance, *The Yale Law Journal* 1984, 1210.

als reine Kapitalgeber fungieren, ihre Ansprüche einen Anteil des Netto-Cashflows darstellen und diese auf dem Markt frei handelbar sind.¹²⁷ Da jedoch das Management die Gesellschaft beherrscht, kommt es zu *Agency* Problemen durch die Trennung der Entscheidungsmöglichkeit von der Risikotragung.¹²⁸

Dies führt zu teils gravierenden Interessensgegensätzen, auch wenn Mitglieder der Unternehmensführung einen Anteil an der Gesellschaft halten. Dieser Umstand wird vom folgenden Beispiel verdeutlicht: In den 80er Jahren des letzten Jahrhunderts war der ehemalige CEO von *RJR Nabisco Ross Johnson* für seinen Umgang mit Gesellschaftsvermögen berüchtigt, obwohl er selbst 0.02 % der Aktien hielt. Er verdoppelte beispielsweise die Managergehälter in seinem Zuständigkeitsbereich, verschuf diesen und sich selbst repräsentative Nobelwohnungen und Luxuswägen von *Mercedes* bis *Rolls Royce*, verschenkte Uhren mit einem Wert von 1.500 US\$. Über seinen CFO sprach er stolz als „*the only man who can take an unlimited budget and exceed it*“.¹²⁹ Abgesehen von diesem „Repräsentationsaufwand“, wären noch weitere unmittelbare Handlungen zum Nachteil der Anteilseigner vorstellbar: zB nicht zu arbeiten, sich dem Unternehmen bietende Chancen zum eigenen Vorteil zu nutzen oder die Unternehmenspolitik entgegen dem Wohl der Gesellschafter auszurichten.¹³⁰ Besonders deutlich zeigt sich der Interessensunterschied zwischen den beiden Gruppen beim Umgang mit dem auszuschüttenden Gewinn. Während die Gesellschafter ihr Handeln am gewinnbringenden Rückfluss eingesetzter Mittel ausrichten, kann es aus Managementsicht wünschenswert erscheinen, die Gewinne im Unternehmen zu thesaurieren und dadurch die Liquidität für zukünftige Transaktionen zu sichern, aber auch das Wachstum und den Unternehmensbestand zu sichern. Letzteres fördert im erheblichen Maße nicht nur die Reputation des Managers, und stärkt dadurch seine eigenen Karriereaussichten, sondern erhöht auch seine zukünftige Entlohnung.¹³¹ Zusammenfassend zeigen sich daher drei Konfliktfelder:¹³²

¹²⁷ Ausführlich *Fama/Jensen*, *Agency Problems and Residual Claims*, *Journal of Law and Economics* 1983, 328; *Fama/Jensen*, *Separation of Ownership and Control*, *Journal of Law and Economics* 1983, 302, 303.

¹²⁸ Siehe *Fama/Jensen*, *Agency Problems and Residual Claims*, *Journal of Law and Economics* 1983, 331.

¹²⁹ Näheres *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 493 ff.

¹³⁰ Siehe *Fischer*, *Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 10, 11.

¹³¹ Vgl. *Fischer*, *Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 12; *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 492; *Lameira*, *A Estrutura de Capital das Sociedades Anônimas* (2001) 96, 97.

¹³² Hierzu *Eisenberg*, *The Structure of Corporation Law*, *Columbia Law Review* 1989, 1471 ff.

- Zunächst kann es dem Manager am nötigen Fleiß fehlen, sich einzubringen und sich fortzubilden. („*Shirking*“).
- Ferner besteht die Möglichkeit zum Abschluss unverhältnismäßiger und übervorteilender Insichgeschäfte.
- Während diese Problemfelder sich durch moral- und selbstvertrauensteigernde Maßnahmen bekämpfen lassen, sind vor allem *Positional Conflicts* schwierig zu unterbinden, weil sie den *Agents* in den seltensten Fällen bewusst sind. So ist den Managern ein immanentes Interesse zu unterstellen, ihre Stellung innerhalb der Gesellschaft behalten oder stärken zu wollen, selbst wenn es zulasten der Gesellschafter geht.

Abgesehen von diesen ausgeprägten Interessensgegensätzen, spricht die Lehre im Hinblick auf Unternehmen mit pulverisierten Kapitalstrukturen auch vom Problem der *Collective Action*. Darin wird den Aktionären eine faktische Ohnmacht in der Hauptversammlung unterstellt, die sich auf ihre geringen Anteile und auf die Informationsasymmetrien zurückführen lassen. Anteilsinhaber von *Public Corporations* haben ein rational begründbares Desinteresse an der Hauptversammlung teilzunehmen bzw. ihre Kontrollrechte wahrzunehmen, weil es ihnen am entsprechenden Anreiz dafür fehlt.¹³³ Die Lehre bezeichnet diesen Umstand auf Deutsch als *rationale Apathie*.¹³⁴ Einerseits können Kleinanleger nicht davon ausgehen, dass ihre Stimme auf Grund ihres bloß geringen Kapitalanteils, einen wesentlichen Einfluss auf Entscheidungen der Hauptversammlung haben¹³⁵, andererseits kann ihnen die Er- und Verarbeitung von komplexen Unternehmensinformationen in der erforderlichen Weise rational kaum zugemutet werden.¹³⁶ *Frank Easterbrook* und *Dan Fischel* verschärfen dies noch, indem sie festhalten, dass die Ausübung des Stimmrechts nur in Extremfällen seine wirkliche Aufgabe erfüllt. Dies verdeutlichen sie anhand eines Beispiels: Gelangt eine Sache zur Abstimmung, aus der sich ein Gewinn oder Verlust von € 1000 erwarten lässt, so entspricht unter der Annahme, dass die Teilnahme an der Abstimmung keine Wirkung entfalten wird, die effizienteste Investition in die Erlangung der notwendigen Information € 0. Im Extremfall, wenn eine Gruppe von 1.000 Investoren über eine Materie mit einem Wert von € 1.000.000 bei einem persönlichen Nutzen von € 1.000 zu entscheiden hat und ihre rational begründbare, maximale

¹³³ Grundlegend *Easterbrook/Fischel*, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991) 33.

¹³⁴ Vgl. *Roth*, Die (Ohn-)Macht der Hauptversammlung, ZIP 2003, 376, 377; *Teichmann*, *Teichmann*, *Corporate Governance in Europa*, ZGR 2001, 651.

¹³⁵ Ausführlich *Berle/Means*, *The Modern Corporation and Private Property* (1933) 47 ff.

¹³⁶ Siehe *Teichmann*, *Corporate Governance in Europa*, ZGR 2001, 651, 652.

Investition € 1.000 beträgt, kann dies zur Folge haben, dass kein Investor auf der Grundlage der geeigneten Informationen handelt. Abhängig von der fraglichen Summe können hieraus ernsthafte Schäden für das Unternehmen entstehen.¹³⁷ Beide Autoren verdeutlichen somit ein vom Großteil der Lehre¹³⁸ anerkanntes Phänomen: Es lohnt sich grundsätzlich nicht für Kleinanleger von *Public Corporations*, die Unternehmensleitung auf eine effiziente Weise zu überwachen¹³⁹, weil der notwendige Aufwand zur Erlangung der erforderlichen Kenntnisse (Informationen zur Marktposition, Kostenvorteile und -nachteile von Entscheidungen, die Herausarbeitung von Handlungsalternativen etc.) in keinem effizienten Verhältnis zum erwarteten Nutzen steht.¹⁴⁰

Es bestünde nun jedoch die Möglichkeit, durch ein koordiniertes Verhalten der gesamten Aktionärsklasse zu ihrem Wohle ihren Willen gegenüber der Unternehmensleitung durchzusetzen, wenn nur alle einen gewissen Anteil an den zu tragenden Kosten übernehmen.¹⁴¹ Nun zeigt sich jedoch ein weiteres Problem, das mit der rationalen Apathie einher geht: das *free-rider* Problem¹⁴². Doch selbst wenn nun einzelne Akteure an der Handlung nicht teilnehmen, so erstreckt sich der daraus resultierende Nutzen dennoch auf alle, auch dann, wenn sie selbst keinerlei Aufwand hatten. Dadurch entstehen der Anreiz und das Vertrauen jedes einzelnen Anteilseigners, als Trittbrettfahrer sich das Verhalten anderer zu Nutzen zu machen, ohne selbst, oder in einer im Vergleich bloß geringeren Weise, dazu beizutragen, das gewünschte Ziel zu erreichen.¹⁴³ Dies führt nun zu einem Auseinanderklaffen der individuellen Rationalität, welche dem Einzelnen im Wege der Passivität den größten Nutzen verspricht, und der kollektiven Rationalität, die jedem einzelnen Aktionär den Anreiz verschafft, Information zu erlangen und zu verarbeiten¹⁴⁴ sowie dem Vertrauen des Einzelnen, dass sich jemand um etwa

¹³⁷ Im Detail *Easterbrook/Fischel*, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991) 66, 67.

¹³⁸ Eine etwas abgeänderte Auffassung vertritt beispielsweise *Black*, *Shareholder Passivity Reexamined*, *Michigan Law Review* 1990, 520, siehe Seite 608: "*Shareholder passivity is not inevitable even in large public companies.*"

¹³⁹ Siehe *Roth*, *Die (Ohn-)Macht der Hauptversammlung*, *ZIP* 2003, 376.

¹⁴⁰ Vgl. *Fischer*, *Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 13; *Gordon*, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, *Columbia Law Review* 1989, 1575; *Conard*, *Überwachung des Unternehmensmanagements*, *ZGR* 1987, 186.

¹⁴¹ Siehe *Micheler*, *Corporate Governance and Comparative Law*, *GesRZ Sonderheft Corporate Governance* 2002, 48.

¹⁴² Hierzu *Black*, *Shareholder Passivity Reexamined*, *Michigan Law Review* 1990, 528. Sinngemäße Übersetzung von *free-rider*: Trittbrettfahrer.

¹⁴³ Vgl. *Fischer*, *Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 13, 14; *Wittman*, *Economic Foundations of Law and Organizations* (2006) 36, 37; *Teichmann*, *Corporate Governance in Europa*, *ZGR* 2001 652.

¹⁴⁴ Siehe *Gordon*, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, *Columbia Law Review* 1989, 1576.

die Überwachung der Geschäftsführung kümmern wird (mit anderen Worten: *collective action problem*).

Es ist daher für den Kleinanleger leichter, sich passiv zu verhalten¹⁴⁵ und im Wege der *Buy-or-Sell* Strategie seine Anteile zu veräußern oder zu halten, um dadurch seine Zufriedenheit oder seinen Unmut über die Geschäftsleitung zum Ausdruck zu bringen¹⁴⁶, als aktiv in das Unternehmensgeschehen einzugreifen. Dieser Umstand verleitete *Roth* zu folgender Aussage: „Dann¹⁴⁷ gilt es sich damit abzufinden, dass der interessierte und engagierte Kleinaktionär, so wie ihn sich das aktienrechtliche Modell vorstellt, eine „*grande illusion*“ ist und dass alle unsere Gesetzesreformen dem Kleinaktionär mehr zugetraut haben und zutrauen, als ihm zu leisten möglich ist.“¹⁴⁸ Zur Festigung des Kontrollverlusts der Aktionärsklasse tritt neben die rationale Apathie schließlich noch die Vermutung der Anteilseigner, dass die von der Unternehmensleitung vorgeschlagenen Maßnahmen im Grunde richtig und wirtschaftlich sind, weswegen sie ihr Stimmverhalten grundsätzlich daran ausrichten.¹⁴⁹

1.5.2. Der Konflikt der Gesellschafter

Eine der Möglichkeiten zur Bewältigung der beschriebenen *Agency* Konflikte zwischen Unternehmensführung und Gesellschaftern ist die Konzentration der Anteilsrechte in der Hand von einem Kernaktionär.¹⁵⁰ Sie bietet ihm einerseits die Möglichkeit, auf die Unternehmensführung auf Grund seiner Machtposition im Sinne der Gesellschafter und der nachhaltigen Unternehmenspolitik Einfluss zu nehmen, andererseits ist er grundsätzlich bereit, die Kosten zur Überwachung der Unternehmensführung zu tragen.¹⁵¹

¹⁴⁵ Hierzu *Black*, Shareholder Passivity Reexamined, Michigan Law Review 1990, 530.

¹⁴⁶ Vgl. *Roth*, Die (Ohn-)Macht der Hauptversammlung, ZIP 2003, 376; *Micheler*, Corporate Governance and Comparative Law, GesRZ Sonderheft Corporate Governance 2002, 48.

¹⁴⁷ Anmerkung: Für den Fall, dass die Funktionsschwäche des Kleinaktionärs in der Natur der Sache begründet liegt.

¹⁴⁸ *Roth*, Die (Ohn-)Macht der Hauptversammlung, ZIP 2003, 376.

¹⁴⁹ Vgl. *Black*, Shareholder Passivity Reexamined, Michigan Law Review 1990, 527; *Gordon*, The Mandatory Structure of Corporate Law, Columbia Law Review 1989, 1576.

¹⁵⁰ Hierzu *Teichmann*, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 652; *Conard*, Überwachung des Unternehmensmanagements, ZGR 1987, 194.

¹⁵¹ Vgl. *Eibelshäuser*, Unternehmensüberwachung als Element der Corporate Governance: Eine Analyse der Aufsichtsratsstätigkeit in börsennotierten Unternehmen unter Berücksichtigung von Familienunternehmen (2011) 38 ff; *Gorton/Schmid*, Universal Banking and the Performance of German Firms, Journal of Financial Economics 2000, 48; *Teichmann*, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 653; *Zeckhauser/Pound*, Are Large Shareholders Effective Monitors? An Investigation of Share Ownership and Corporate Performance in *Hubbard* (Hrsg), Asymmetric Information, Corporate Finance, and Investment (1990) 165.

Dieser Vorteil kann jedoch stets dann zum Nachteil der Kleinaktionäre umschlagen, wenn der Kern- oder Mehrheitsaktionär seine beherrschende Stellung zum persönlichen Vorteil nutzt.¹⁵² Es entsteht wiederum ein *Principal-Agent* Konflikt, in dem der Kernaktionär als *Agent* und der Kleinanleger als *Principals* auftreten. *Agency* Kosten bilden hier allgemein die sich dem Mehrheitsaktionär bietenden Möglichkeiten, den Minderheitsaktionär zu übervorteilen. Dies ist stets dann zu befürchten, wenn ein Gesellschafter durch seine Entscheidung die Lage der übrigen Kapitaleigner beeinflussen kann.¹⁵³ *Andrade/Rossetti* nennen im Bereich der brasilianischen Corporate Governance als Beispiele hierfür den übervorteilenden Gebrauch privilegierter Information, Ernennung von Personen, zu denen ein Naheverhältnis besteht, in wichtige unternehmerische Positionen unabhängig von ihrer Qualifikation und persönlichen Neigung sowie verschachtelte Gesellschaftsstrukturen.¹⁵⁴

Während der angloamerikanische Raum eher mit den Konflikten zwischen Unternehmensführung und Gesellschafter zu kämpfen hat, verursacht die typische Eigentümerstruktur von *Public Corporations* in den meisten Rechtsordnungen der Welt¹⁵⁵ auf Grund der hohen Konzentration der Anteile in der Hand eines Kernaktionärs und der sich daraus ergebenden Dispositionsbefugnis die Gefahr, dass Minderheitsgesellschafter vom Mehrheitsgesellschafter geschädigt werden. Die Lehre beschreibt sie unter *extraction of private benefits of control*. Der Wert eines Anteilsrechts setzt sich hier aus zwei Elementen zusammen: Er ergibt sich aus der Summe des Marktwertes der einzelnen Aktien und steigt stets dann, wenn ein größerer Anteil verkauft werden soll. *Private Benefits of Control* fassen jenen Mehrwert zusammen, der einem Kernaktionär im Vergleich zu Kleinaktionären auf Grund seines bestimmenden Einflusses auf die Gesellschaft zukommt (zB der Einfluss auf das Gesellschaftsvermögen, Unter-

¹⁵² Siehe *Enriques/Volpin*, Corporate Governance Reforms in Continental Europe, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 122.

¹⁵³ Hierzu *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 36, 37.

¹⁵⁴ Siehe *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 88, 89.

¹⁵⁵ Allgemein *Clarke*, *International Corporate Governance: A Comparative Approach* (2007) 97.

nehmensstrategie, die Reputation etc).¹⁵⁶ *Gilson/Gordon* fassen die Möglichkeiten des beherrschenden Kernaktionärs in drei Fallgruppen zusammen:¹⁵⁷

1. Es ist dem Mehrheitseigentümer möglich, dem Gesellschaftsvermögen Werte zu entziehen, die ihm gar nicht oder nicht in diesem Verhältnis zustehen. Dies kann durch ein überproportionales Entgelt oder auch durch gesellschaftsrechtliche Mechanismen erfolgen.
2. Der Aktienmarkt misst den Anteilen eines Kernaktionärs im Vergleich zum Wert der einzelnen Aktien eines Kleinanlegers auf Grund seiner gesellschaftsrechtlichen und wirtschaftlichen Stellung einen höheren Wert zu.
3. Schließlich kann er seine beherrschende Stellung nützen, um die Minderheitsgesellschafter aus einer Gesellschaft zu drängen, indem er diese zum Verkauf ihrer Anteile drängt (*freeze out*¹⁵⁸).

Im Kern lassen sich diese Fallgruppen auf eine einzige Ursache zurückführen: *Self-Dealing*. Über tarnende Finanztransaktionen und Geschäfte aus dem operativen Bereich des Unternehmens wird Vermögen aus der Sphäre der Gesellschaft auf direkte oder indirekte Weise in den Einflussbereich des Mehrheitseigentümers gebracht.¹⁵⁹ Dies kann zum Beispiel über das erwähnte *Squeeze Out* unter Abfertigung der Kleinanleger mit einem Preis, der den Marktwert unterschreitet, erfolgen, aber auch durch Geschäfte innerhalb der Unternehmensgruppe oder mit sonstigen nahestehenden Personen (*related parties transactions*) zu einem nicht marktüblichen Preis, durch überhöhte sonstige Bezüge oder durch *Insider Trading*.¹⁶⁰

¹⁵⁶ Hierzu *Dyck/Zingales*, Private Benefits of Control- An International Comparison, *The Journal of Finance* 2004, 540, 541.

¹⁵⁷ Vgl. *Gilson/Gordon*, Controlling Controlling Shareholders, *University of Pennsylvania Law Review* 2003, 786, 787.

¹⁵⁸ Im angloamerikanischen Bereich bezeichnet das *freeze-out* die zulässige Form des Gesellschafterausschlusses, während die in Österreich geläufige Bezeichnung des *squeeze-out* ursprünglich eine Verletzung der Treupflichten und die Überschreitung des Zulässigen darstellte. Hierzu *Terlitzka*, Teilfusionen und Anteilseignerinteresses: Grundlagen, Beschlussfassung, Austrittsrechte und Squeeze-Out (2002) 72.

¹⁵⁹ Dieses Phänomen wird teilweise auch als *Tunneling* bezeichnet. Vgl. *Conac/Enriques/Gelter*, Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy, *European Company and Financial Law Review* 2007, 495 ff; *Johnson/La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer*, Tunneling, *The American Economic Review* 2000, 22.

¹⁶⁰ Vgl. *Enriques/Volpin*, Corporate Governance Reforms in Continental Europe, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 122, 125; *Coffee*, A Theory of Corporate Scandals, Why the U.S. and Europe Differ, *Oxford Review of Economic Policy* 2005, 205, 206; *Johnson/La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer*, Tunneling, *The American Economic Review* 2000, 22, 23.

Zusammenfassend zeigt sich, dass die Verzerrungsmechanismen insgesamt einen gemeinsamen Nenner haben: In allen genannten Fallkonstellationen besteht eine Spannung zwischen den Gesellschaftern, die ich als Ausdruck einer Störung der aktienrechtlichen Loyalitätspflichten, Förderungs- und Interessenswahrungspflichten verstehen lassen.¹⁶¹

1.5.3. Das Unternehmen im Konflikt mit unternehmensexternen Gruppen

Schließlich kann noch ein drittes (und letztes) Spannungsfeld zwischen der Gesellschaft und unternehmensexternen Gruppen entstehen, wenn diese im Rechtsverkehr nach außen auftritt. Darunter fallen nicht nur Gläubiger und Verbraucher, sondern auch die Arbeitnehmer, die einer Beschäftigung innerhalb der Unternehmung nachgehen. Grundsätzlich gilt es hier die Agency Kosten zwischen dem Unternehmen als *Agent* und der jeweiligen unternehmensexternen Gruppe als *Principal* so gering wie nur möglich zu halten und letztere vor Übervorteilung und Ausbeutung durch das Unternehmen zu schützen.¹⁶² Gläubiger ist hier im weitesten Sinne zu verstehen: Er ist ein Sammelbegriff für alle jene Personen, welche mit der Gesellschaft ein Rechtsverhältnis begründen.¹⁶³ Die Bedeutung dieses Regelungskomplexes kann gar nicht genug hervorgehoben werden. Der OGH hielt in einer Entscheidung über die Zulässigkeit einer Verschmelzung zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft fest: „Der Gläubigerschutz ist eine im Gesellschaftsrecht der Kapitalgesellschaft fest verankerte Leitidee, die jede Auslegung von Gesetzesnovellen beeinflusst.“¹⁶⁴

Eine der Hauptursachen einer möglichen Übervorteilung von Gesellschaftsgläubigern erwächst aus dem im Kapitalgesellschaftsrecht geltenden Trennungsprinzip,¹⁶⁵ wonach es den Gesellschaftsgläubigern bis auf einige wenige Ausnahmefälle nicht möglich ist, auf das Privatvermögen der Gesellschafter im Falle der Nichterfüllung der Verbindlichkeiten durch die

¹⁶¹ Zu den aktienrechtlichen Treuepflichten vgl. *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht: Systematische Darstellung sämtlicher Rechtsformen (2008) 3/135 ff.

¹⁶² Ausführlich *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 36, 37.

¹⁶³ Siehe *Armour/Hertig/Kanda*, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 115 ff.

¹⁶⁴ OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b.

¹⁶⁵ Vgl. *Armour/Hertig/Kanda*, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 116; *Hansmann/Kraakman*, The End of History for Corporate Law, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=204528 (15.04.2001).

Kapitalgesellschaft zuzugreifen¹⁶⁶. Die entfallende Haftung für Gesellschaftsverbindlichkeiten verleitet abhängig von der Eigentümerstruktur den beherrschenden Gesellschafter oder die Unternehmensleitung zur riskanten Geschäftsgebarung.¹⁶⁷ In Extremfällen kann sogar von der gebotenen Sorgfalt Abstand genommen werden,¹⁶⁸ wodurch es zu einer Risiko- und Vermögensverlagerung von den Entscheidungsträgern hin zu den Gläubigern kommt.¹⁶⁹

Allgemein sind zwei Arten von Gläubigern zu unterscheiden: Zunächst sind jene hervorzuheben, die ein Schuldverhältnis mit der Gesellschaft auf freiwilliger Basis eingehen. Sie besitzen grundsätzlich die Fähigkeit und auch die Möglichkeit, auf den Inhalt des Schuldverhältnisses Einfluss zu nehmen, indem beispielsweise die notwendigen Informationen eingeholt und berücksichtigt werden oder es zu intensiven Verhandlungen kommt. Des Weiteren ist die Situation für all jene Gläubiger bedrohlicher, die auf eine unfreiwillige Weise in ein Schuldverhältnis gezwungen werden, weil ihnen *ex ante* die Möglichkeit fehlt, sich gegenüber den Sorgfaltswidrigkeiten und dem opportunistischen Verhalten der Gesellschaft zur Wehr zu setzen. Hierunter fallen zB Schadenersatzberechtigte, aber auch all jene geschädigte Personen, denen es an wirtschaftlicher Durchsetzungsfähigkeit fehlt (Arbeitnehmer, Verbraucher etc.). Vor allem letztere Gruppe weist ein gesteigertes rechtliches Schutzbedürfnis auf.¹⁷⁰ Besonders im Bereich des Umweltrechts und der Haftung für Umweltschäden kommt es auf Grund des Trennungsprinzips oft zu Schwierigkeiten, wenn zB die operative Tochtergesellschaft im Gegensatz zur Muttergesellschaft über kein ausreichendes Haftungsvermögen zur Deckung der Schäden verfügt.¹⁷¹

Hertig/Kanda beschreiben zwei Arten von Risiken, denen Gläubiger von Gesellschaften grundsätzlich ausgeliefert sind: In der Anbahnung des Geschäfts müssen sie einerseits *ex ante* fürchten, dass der Schuldner unwahre Auskünfte über die wirtschaftliche Gebarung des Unternehmens gibt; nach Abschluss des Rechtsgeschäfts begegnen die Gläubiger andererseits *ex*

¹⁶⁶ Grundlegend *Krejci*, Gesellschaftsrecht I (2005) 34, 35.

¹⁶⁷ Ausführlich *Schäfer/Ott*, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts⁵ (2012) 715 ff.

¹⁶⁸ Hierzu *Hansmann/Kraakman*, Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts, *The Yale Law Journal* 1991, 1882, 1890, 1894.

¹⁶⁹ Siehe *Armour*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *The Modern Law Review* 2000, 357.

¹⁷⁰ Vgl. *Armour*, Legal Capital: An outdated concept? *European Business Organization Law Review*, Forthcoming 2006, 6, <http://ssrn.com/abstract=910826> (14.05.2011); *Armour*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *The Modern Law Review* 2000, 362.

¹⁷¹ Siehe *Haar*, Piercing the Corporate Veil and Shareholders' Product and Environmental Liability in American Law as Remedies for Capital Market Failures – New Developments and Implications for European and German Law after "Centros", *European Business Organization Law Review* 2000, 318 ff.

post dem Risiko, dass die Entscheidungsträger innerhalb der Unternehmung gesellschaftliche Vermögenswerte der Gläubigergesellschaft entziehen, sei es durch verschwenderische oder riskanten Geschäftspraktiken, oder durch bewusste Vermögenszuführungen an *related parties*.¹⁷² Darauf aufbauend beschreibt *Mülbert* zwei Situationen, an denen der Gläubigerschutz anzusetzen hat: dem Fälligkeitszeitpunkt und dem Entstehungszeitpunkt. Zum Fälligkeitszeitpunkt läuft der *Agent* Gefahr, dass der *Principal* seine eingegangenen Verbindlichkeiten nicht bedienen wird können. Rechtliche Vorschriften haben hier das Ausfallsrisiko abzufedern. Im Gegensatz dazu, sind die Probleme im Entstehungszeitpunkt der Forderungen mannigfaltiger. Der Gesetzgeber sieht sich hier mit drei Feldern konfrontiert: Der *Principal* hat zunächst das Nichterfüllungsrisiko berücksichtigen, demzufolge der *Agent* seine Verbindlichkeiten bei seinem aktuellen Wissensstand nicht erfüllen wird können. Im Gegensatz dazu besteht das Entwertungsrisiko im Risiko eines nachträglichen Werteverlustes, der aus der Sphäre des *Agents* herrührt. Dieser reicht von der partiellen Nichterfüllung bis hin zum gänzlichen Zahlungsaufall zu Fälligkeitszeitpunkt. Die Ursachen hierfür müssen nicht unbedingt in der bewussten Übervorteilung des Gläubigers liegen, sondern kann auf schlichten unternehmerischen Misserfolg wegen einer instabilen makroökonomischen Gesamtsituation, Managementfehlleistungen, auf eine Aushöhlung des Haftungsvermögens hierzu durch überhöhte Ausschüttungen an Aktionäre oder überzogenen Preisen in Geschäften mit *related parties*, auf zu riskante Unternehmenspolitik oder auf eine bewusste Bevorzugung einzelner Gläubiger zum Nachteil aller anderen beruhen. Schließlich entsteht das Bewertungsrisiko, weil der *Principal* wegen der vom *Agent* zur Verfügung gestellten Informationen zu einer fehlerhaften Beurteilung des Anspruchs und des zu befürchtenden Ausfallsrisikos veranlasst wird.¹⁷³ Betrachtet man den Grund des Werteverlustes, so entsteht er zumeist durch unzureichende oder irreführende Informationen, mit anderen Worten durch die für den *Principal-Agent* Konflikt typische, asymmetrische Informationsverteilung und der daraus resultierenden Kosten:¹⁷⁴ Dem Management können zunächst Sorgfaltswidrigkeiten zulasten der Gläubiger vorzuwerfen sein. Im Falle konzentrierter Kapitalstrukturen kann ferner die Risikoneigung auf Grund des Trennungsprinzip und der dadurch bedingten Minimalisierung des unternehmerischen Risikos unverhältnis-

¹⁷² Ausführlich *Armour/Hertig/Kanda*, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 116 ff.

¹⁷³ Vgl. *Mülbert*, A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A high-level framework for corporate creditor protection, ECGI Working Paper N°. 60/2006, 11, 12, <http://ssrn.com/abstract=883625> (20.05.2011); *Mülbert*, Zukunft der Kapitalaufbringung/erhaltung, Der Konzern 2004, 153, 154.

¹⁷⁴ Siehe *Armour*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review 2000, 359.

mäßig gesteigert werden.¹⁷⁵ Zur Angemessenheit des Gläubigerschutzes meint Mülbert daher: „[...] *to what extent are corporate creditors to be protected against (i) the risk of acquiring an initially overvalued claim and (ii) the risk of an ex post-devaluation of a claim?*”

Diese Risiken verdeutlichen sich zB im Falle einer drohenden Insolvenz, wenn die Entscheidungsträger sich als letztes Rettungsmittel zu unverhältnismäßig riskanten Geschäften hinreißen lassen, oder schlicht das restliche Gesellschaftsvermögen verschleudern. Schließlich lässt sich das Risiko anhand von Unternehmensgruppen darstellen: Die Gruppenstruktur kann hier zu Intransparenzen hinsichtlich des zur Verfügung stehenden Haftungsvermögens führen. Es kann aber auch zu Vermögensverschiebungen zum Nachteil der Gläubiger durch unternehmensgruppeninterne Geschäfte kommen, selbst wenn kein Vorsatz nachzuweisen ist, und die *related parties transaction* überwiegend auf andere Gründe, wie zum Beispiel steuerrechtliche Überlegungen, zurückzuführen ist.¹⁷⁶

1.6. Die Schutzmechanismen des Principals

Jeder der beschriebenen *Agency* Konflikte verlangt nach einer eigenen Lösung, die in Anbetracht der hierzu verfügbaren Literatur schier unendlich wirkt. Obwohl die gegenständliche Arbeit nur einen Ausschnitt davon behandelt, werden im Folgenden die gängigsten Schutzmechanismen und Lösungsansätze zur Minderung der *Agency Costs* der Vollständigkeit und der wissenschaftlichen Genauigkeit halber überblicksweise dargestellt. Von großer Bedeutung sind hier die Ausführungen in „*The Anatomy of Corporate Law*“.

1.6.1. „*The Anatomy of Corporate Law*“

In „*The Anatomy of Corporate Law*“¹⁷⁷ systematisieren *Kraakman et alii* die bedeutende Gesellschaftsrechtsordnungen der Welt (Frankreich, Deutschland, Japan, Groß Britannien und die U.S.A.) und analysieren darin das Gesellschaftsrecht auf eine vergleichende und funktio-

¹⁷⁵ Dazu Mülbert, A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A high-level framework for corporate creditor protection, ECGI Working Paper N°. 60/2006, 12, 13, <http://ssrn.com/abstract=883625> (20.05.2011).

¹⁷⁶ Siehe *Armour/Hertig/Kanda*, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 127, 128

¹⁷⁷ *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009). Fortan im Text: „*Kraakman et alii*“.

nale Weise durch eine globale Brille. Im Wege der Analyse der genannten Rechtsordnungen erarbeiteten die Verfasser einen zehngliedrigen Maßnahmenkatalog zur Lösung von *Agency* Konflikten, der allen Rechtsordnungen in unterschiedlichen Ausprägungen gemein ist.¹⁷⁸ Die Betonung der Gemeinsamkeiten und der rationale Scharfsinn bilden damit eine Grundlage für weiterführende Überlegungen. Die Bedeutung des Werkes beschrieb der *David Skeel* folgendermaßen: „As I noted at the outset, “*The Anatomy of Corporate Law*“ is the most important corporate law book of the decade. [...] The ten-part typology [...] will provide the next generation of corporate law scholars and policymakers with a framework for understanding the characteristic dilemmas of corporate enterprise. For comparative corporate law scholarship, the future starts here.”¹⁷⁹

Kraakman et alii beschreiben zehn Strategien, wie materielles Recht *Agency Costs* zum Schutz des *Principals* vor übervorteilenden Handlungen des *Agents* reduzieren kann. Sie unterteilen sich in zwei Arten von Schutzmechanismen, die in ihrem Ansatz differieren:

1. *Regulatory Strategies* bestimmen einerseits den Inhalt, andererseits das Zustandekommens und die Auflösung des Rechtsverhältnisses;
2. *Governance Strategies* stellen indirekte Schutzmaßnahmen dar, welche dem *Principal* entweder Einflussrechte einräumen oder ein Anreizsystem zu schaffen bestrebt sind, welche den *Agent* dazu verleiten sollen, im Sinne des *Principals* zu handeln.

Betrachtet man die Wirksamkeit, liegt das größte Problem der *Governance* Maßnahmen laut *Kraakman et alii* in den *Coordination Costs*. Sie bestehen aus zwei Komponenten: Es sind Mechanismen zur Überwachung der Ordnungsmäßigkeit der Handlungen des *Agents*, wie auch der Einsatz und den Inhalt von Sanktionen zur Bekämpfung unangebrachter Verhaltensweisen zu berücksichtigen.¹⁸⁰ Ferner lassen sich die Strategien nach ihrem Eingriffszeitpunkt unterscheiden: auf der einen Seite soll unerwünschtes Verhalten bereits *ex ante* - dh bevor der

¹⁷⁸ Hierzu Armour/Hansmann/Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 39.

¹⁷⁹ *Skeel*, Review: Corporate Anatomy Lessons, *The Yale Law Journal* 2004, 1577

¹⁸⁰ Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 37 ff.

Agent die verpönte Maßnahme zu setzen im Stande ist - verhindern; auf der anderen Seite greifen Regeln *ex post* ein, nachdem der Agent ein bestimmtes Verhalten gesetzt hat. Sie sollen dadurch im Wege über entsprechende Sanktionen und Belohnungen dafür sorgen, dass sorgfaltswidriges Verhalten zu Tage tritt.¹⁸¹ *Kraakman et alii* beschreiben folgende 10 Strategien zu Senkung der Agency Kosten:¹⁸²

	Regulatory Strategies		Governance Strategies		
	<i>Agent Constraints</i>	<i>Affiliation Terms</i>	<i>Appointment Rights</i>	<i>Decision Rights</i>	<i>Agent Incentives</i>
<i>ex ante</i>	Rules	Entry	Selection	Initiation	Trusteeship
<i>ex post</i>	Standards	Exit	Removal	Veto	Reward

Durch jede dieser Strategie lässt sich in jedes der *Agency Principal* Konflikte eingreifen, um die Agency Kosten zu reduzieren bzw. so niedrig wie möglich zu halten. Wie sich jedoch zeigen wird, hängt die Eignung der jeweiligen Mechanismen von zahlreichen Umständen ab, vor allem aber von der Eigentümerstruktur der Gesellschaft.¹⁸³ So ist es zB fraglich, ob die Forcierung des Übernahmemarktes zur Minderung der *Agency Costs* zwischen Unternehmensleitung und Aktionären im Sinne der *Affiliation Strategy* auf einem wenig liquiden Kapitalmarkt mit überwiegend konzentrierten Kapitalstrukturen zielführend ist.

1.6.2. Agent Constraints

Agent constraints beziehen sich auf Strategien, welche dem Agent auf unmittelbare Weise vorschreiben, von bestimmten Entscheidungen, Verhaltensweisen und Transaktionen Abstand zu nehmen, wenn diese einen Nachteil beim *Principal* bewirken.¹⁸⁴ Zu diesem Zweck kann sich der Gesetzgeber entweder *rules* oder *standards* bedienen, deren Hauptunterschied im

¹⁸¹ Vgl. *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 44, 45; *Milgrom/Roberts*, Economics, Organization and Management (1992) 186.

¹⁸² Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 39.

¹⁸³ Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 51, 52.

¹⁸⁴ Hierzu *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 39, 40.

Zeitpunkt ihres Eingreifens besteht. Wesentlich für beide Mechanismen ist ihre Durchsetzbarkeit: *rules* schreiben bereits *ex ante* ein präzises Verhalten vor (dh vor Eintritt in das Rechtsverhältnis), während *standards* erst *ex post* einer Konkretisierung durch ein rechtsprechendes Organ bedürfen.¹⁸⁵

Die *constraints Strategy* ist im Hinblick auf Konflikte mit dem Management oder beherrschenden Gesellschaftern überwiegend durch Auferlegung eines besonderen Sorgfaltsmaßstabes sowie durch diverse Treupflichten für die einzelnen Akteure im Verhältnis zu den anderen Teilnehmern von Bedeutung. Einen starken Einfluss hat sie überdies auf *related party transactions*, die zum Schutz der involvierten Interessen zumeist offengelegt werden müssen, auf Insichgeschäfte, die abhängig vom Geschäft zum Teil verboten, zum Teil bekannt zu geben sind, und auf verpflichtende Riskmanagementsysteme zur Förderung des Gläubigerschutzes.¹⁸⁶

Dem Gläubigerschutz dienen ferner die überwiegend zwingenden Vorschriften zur Kapitalerhaltung, welche der Existenz des gesellschaftsrechtlichen Trennungsprinzips geschuldet ist,¹⁸⁷ und eine unmittelbare Risikoabwälzung auf die Gläubiger zu verhindern suchen.¹⁸⁸ Zur Erhaltung des Haftungsfonds für Gläubiger und als Seriositätsschwelle dienen daher zunächst im deutschen und österreichischen Rechtskreis die Mindestkapitalvorschriften¹⁸⁹, wie auch Kapitalaufbringungsregeln zur Gewährleistung, dass ein der Einlageverpflichtung entsprechender Vermögenswert eingebracht wird, sowie Kapitalerhaltungsregeln, indem der Abfluss von Kapital verhindert wird (zB Verbotes der Einlagenrückgewähr).¹⁹⁰ Eng hiermit verbunden sind

¹⁸⁵ Vgl. *Kaplow*, Rules versus Standards: An Economic Analysis, Duke Law Journal 1992, 560, 621.

¹⁸⁶ Vgl. *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 79, 80; *Conac/Enriques/Gelter*, Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy, European Company and Financial Law Review 2007, 499 ff.

¹⁸⁷ Vgl. *Van Husen/Krejci* in *Straube* (Hrsg), Wiener Kommentar zum GmbHG (2008) § 6 Rz 4; *Mülbert*, Zukunft der Kapitalaufbringung/erhaltung, Der Konzern 2004, 153; *Armour*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review 2000, 355.

¹⁸⁸ Näheres in Kapitel 1.5.2.

¹⁸⁹ In Österreich beträgt die Mindestkapitalisierung der Aktiengesellschaft gemäß § 7 AktG € 70.000, der GmbH laut § 6 GmbHG € 35.000. Vgl. *Geist* in *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz I⁵ (2011) § 7 Rz 1 ff; *Van Husen/Krejci* in *Straube* (Hrsg), Wiener Kommentar zum GmbHG (2008) § 6 Rz 4. Durch das Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2013, das am 1. Juli 2013 in Kraft trat, wurde das Mindeststammkapital der GmbH auf EUR 10.000 herabgesetzt.

¹⁹⁰ Vgl. *Van Husen/Krejci* in *Straube* (Hrsg), Wiener Kommentar zum GmbHG (2008) § 6 Rz 4; *Mülbert*, Zukunft der Kapitalaufbringung/erhaltung, Der Konzern 2004, 158 ff.; *Armour*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, The Modern Law Review 2000, 364 ff.

die Fälle der Durchgriffshaftung zur Durchbrechung des Trennungsprinzips, insbesondere in den Fällen des missbräuchlichen Gebrauchs von Konzernverhältnissen, qualifizierter Unterkapitalisierung, Vermischung des Gesellschafter- und Gesellschaftsvermögens.¹⁹¹

Schließlich stehen die zahlreichen Vorschriften zur verpflichtenden Offenlegung unternehmensrelevanter Informationen im engen Zusammenhang mit dem Gläubigerschutz. Durch die periodische Publikation soll dieser indirekt durch Bereitstellung entscheidungsrelevanter Information verwirklicht werden, weshalb von „informationellem Gläubigerschutz“¹⁹² gesprochen wird. Umfangreiche Informationspflichten sollen die wirtschaftliche Lage derart abbilden, dass Entscheidungen autonom getroffen werden können. Daneben besteht noch der in Österreich und Deutschland auf Grund des durch das Rechnungslegungsrecht normierten Vorsichtsprinzips zu beobachtende „institutionelle Gläubigerschutz“^{193, 194}.

1.6.3. Affiliation Rights

Dieser Regelungskomplex bezieht sich im Vergleich zu *constraints strategy* weniger auf den konkreten Inhalt des Rechtsverhältnisses, sondern auf die Art und Weise wie dieses begründet bzw. beendet werden kann. Durch die verpflichtende Offenlegung von unternehmensrelevanten Informationen wird eine Grundlage zur Verfügung gestellt, um die Leistung des Unternehmens und der Unternehmensführung erbrachten innerhalb der Berichtsperiode beurteilen zu können. Alle bekannten Rechtsordnungen betrachten Offenlegungsbestimmungen als wichtigen Eckpfeiler zur Senkung von *Agency Costs* und guter Corporate Governance.¹⁹⁵

¹⁹¹ Hierzu *Schäfer/Ott*, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts⁵ (2012) 721; *Aicher/Kraus*, in *Straube* (Hrsg.), Wiener Kommentar zum GmbHG (2008) § 61 Rz 56 ff; *Saurer* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz (2003) § 48 Rz 8 ff.

¹⁹² Siehe *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftlich, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen - HGB, IAS/IFRS, US-GAAP (2001) 46.

¹⁹³ Siehe *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftlich, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen - HGB, IAS/IFRS, US-GAAP (2001) 46.

¹⁹⁴ Vgl. *Butollo/Schmidt-Karall/Prechner*, IFRS/IAS-US-GAAP-HGB: Rechnungslegung im Vergleich (2006) 1.

¹⁹⁵ Hierzu *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 79 ff.

1.6.4. Appointment Rights

Die Bestellungs- und Abberufungsrechte gehören zum Kernbereich an Rechten, die notwendig sind, um eine beherrschende Stellung innerhalb einer Gesellschaft zu erlangen. Sie zählen damit zu den wichtigsten Mechanismen, um allen hier behandelten *Agency* Konflikten entgegenzusteuern. Unter *appointment rights strategy* fassen *Kraakman et alii* wesentliche Regelungsbereiche innerhalb des Gesellschaftsrechts zusammen: Der Schutz des *Principals* erfolgt einerseits über Vorgaben bezüglich des *Boards*, d.h. dem zur Unternehmensführung im weitesten Sinne berufenen Gremium, seinen Zuständigkeiten, seine Struktur und Besetzung, sowie andererseits über Vorschriften zu den Wahlen in dieses Gremium.¹⁹⁶ Gerade zum Schutz von Minderheitsgesellschaftern sehen viele Rechtsordnungen in diesem Bereich spezielle Mechanismen vor, in denen entweder die Rechte der Minderheit erweitert oder diejenigen des Kernaktionärs beschränkt werden. Kleinanleger können zB in diesem Sinne die Möglichkeit haben, ihre Stimmen in der Hauptversammlung in einem kumulativen Wahl- und Abstimmungsverfahren abzugeben.¹⁹⁷

Die interne oder externe Aufgabenteilung ist laut *Fama/Jensen*¹⁹⁸ eine Konsequenz der Entwicklung der Strukturen von *Public Corporations*: Die durch die Trennung der Risikotragung durch die Gesellschafter als *residual claimants* von der tatsächlichen unternehmerischen Entscheidungsgewalt der Unternehmensleitung entstandenen *Agency* Kosten führen zur Aufgabenteilung von Management, welches Maßnahmen nicht nur vorschlägt, sondern auch umsetzt, sowie zur Kontrolle dieser Maßnahmen in der Form ihrer Genehmigung und Überwachung.¹⁹⁹ Obwohl die Vorschriften rund um den *Board* wohl zu einen der wichtigsten Regeln zum Schutz des *Principals* gezählt werden können²⁰⁰, weist die Lehre auf die zahlreichen Problemkreise hin, die sich hierbei ergeben. Das Management kann zB einen großen Einfluss auf das *Board* wegen des besseren Informationsstandes und der Einflussnahme bei der Bestel-

¹⁹⁶ Siehe *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 56 ff.

¹⁹⁷ Hierzu *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: Minority Shareholder and Non-Shareholder Constituencies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 90 ff.

¹⁹⁸ Im Original bezeichnen *Fama/Jensen* die vier Phasen als *initiation*, *ratification*, *implementation* sowie *monitoring* und fassen sie zu *decision management* und *decision control* zusammen.

¹⁹⁹ Ausführlich dazu *Fama/Jensen*, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics* 1983, 304, 308 ff.

²⁰⁰ Siehe *Andrade/Rosetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 232.

lung der Mitglieder ausüben. Abgesehen davon geht die Lehre davon aus, dass ein faktisches Desinteresse mangels geringer finanzieller Beteiligung an der Gesellschaft besteht.²⁰¹

Im globalen Vergleich der Rechtsordnungen zeigen sich zwei grundlegende Systeme, in denen sich das *Board* entweder in zwei Glieder mit unterschiedlichen Kompetenzen aufteilt (zB in Deutschland oder Österreich) oder in seiner Gesamtheit bestehen bleibt und die Aufgaben intern aufgeteilt werden.²⁰² Durch Bestellmöglichkeiten in den *Board* können den Minderheitsgesellschaftern oder sonstigen schutzwürdigen Gruppen Einflussmöglichkeiten auf die Geschicke des Unternehmens gewährt werden. In diesem Sinne ist die verpflichtende Teilnahme von Arbeitnehmern in deutschen und österreichischen Aufsichtsräten²⁰³ zu verstehen.²⁰⁴ Selbst wenn sie auf Grund numerischer Unterlegenheit keinen unmittelbaren Einfluss auf die Beschlüsse nehmen können, kommt ihrer bloßen Teilnahme an den Sitzungen eine mittelbare Bedeutung zu, weil sie dadurch eine Möglichkeit zur Beschaffung von Informationen erhalten und es zu negativen Reputationseffekten bei klaren Übergehen von Minderheiten- oder Arbeitnehmervertreter führen kann.²⁰⁵

1.6.5. Decision Rights

Allgemein kann das Gesellschaftsrecht der Gruppe der Anteilsinhaber allgemein bzw. den Minderheitsgesellschaftern besondere Schutz- und Abwehrrechte gewähren, um ihre Position innerhalb der Gesellschaft zu stärken.²⁰⁶ Über *decision rights* erlangt der *Principal* die Mög-

²⁰¹ Hierzu *Becht/Bolton/Röell*, Corporate Governance and Control (2005) 22, 23, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=343461 (10.04.2011); *Conard*, Überwachung des Unternehmensmanagements, ZGR 1987, 186 ff.

²⁰² Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 20, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Fischer*, Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht (2010) 21 ff.

²⁰³ In Österreich gilt in diesem Bereich die Drittelparität gemäß § 110 ArbVG, wonach grundsätzlich von drei Aufsichtsratsmitgliedern einer von den Arbeitnehmer zu entsenden ist. Allgemein *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht: Systematische Darstellung sämtlicher Rechtsformen (2008) 3/507, 508.

²⁰⁴ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 55, 56, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Conard*, Überwachung des Unternehmensmanagements, ZGR 1987, 212 ff.

²⁰⁵ Unter anderem *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: Minority Shareholder and Non-Shareholder Constituencies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 101; *Leyens*, Corporate Governance: Grundsatzfragen und Forschungsperspektiven, JZ 2007, 1066, 1067; *Andrade/Rosetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 240, 241.

²⁰⁶ Siehe *Enriques/Volpin*, Corporate Governance Reforms in Continental Europe, Journal of Economic Perspectives 2007, 126

lichkeit, unmittelbar auf Entscheidungen der Unternehmensleitung einen Einfluss zu nehmen. Dies kann entweder dadurch erfolgen, dass er den Anstoß zur Abstimmung über einen Entscheidungsgegenstand geben kann, oder eine obligatorische Ratifizierung eines Beschlussgegenstandes in einem dafür vorgesehen Gremium zu erfolgen hat. Meistens handelt es sich dabei um bedeutende Geschäfte und Maßnahmen.²⁰⁷ Im engen Zusammenhang mit der unten zu besprechenden Kontrolle durch den Markt²⁰⁸ eröffnen sich allen am Unternehmen beteiligten Gruppen im Falle einer Ablehnung der geplanten Maßnahme oder der Unternehmensausrichtung zwei Möglichkeiten: Er kann versuchen durch Ausübung seines Stimmrechts die Geschicke der Gesellschaft zu ändern oder er kann seine Anteile verkaufen.²⁰⁹

Die meisten Rechtsordnungen weltweit gewähren dem Minderheitsgesellschafter gewisse Schutzrechte, beispielsweise Sperrminoritäten, aber auch verpflichtende Präsenz- und Konsensquoren bei der Abstimmung über grundlegende Geschäfte oder Maßnahmen, durch welche es zu grundlegenden Veränderungen kommt. Die größte Wirksamkeit erfüllt die *decision rights strategy* in kapitalmarktfernen Gesellschaften sowie Unternehmen mit konzentrierter Kapitalstruktur. Die meisten Rechtsordnungen schreiben zwar auch für *Public Corporations* die Abstimmung über gewisse Beschlussgegenstände vor (zB Insichgeschäfte der Unternehmensleitung, Grundlagenentscheidungen etc) und gestehen der Minderheit oder dem Aktionär zahlreiche Rechte zu. Die *decision rights strategy* stößt aber im Falle von überwiegenden Streubesitz auf Grund des *collective action problems* an ihre Grenzen.²¹⁰

1.6.6. Agent Incentives

Durch die bewusste Schaffung von Anreizen soll der *Agent* dazu verlasst werden, die Interessen des *Principals* in den Vordergrund zu rücken. Dies kann über ein entsprechendes Vergütungssystem erreicht werden, welches die finanziellen Interessen des *Principals* an jene des

²⁰⁷ Siehe *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 72 ff.

²⁰⁸ Ausführlich hierzu Kapitel 1.6.8.

²⁰⁹ Dieses Wahlrecht wird häufig durch der englischsprachigen Bezeichnung „Voice“ oder „Exit“ beschrieben. Grundlegend *Werder*, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Handbuch Corporate Governance (2009) 17; *Milgrom/Roberts*, Economics, Organization and Management (1992) 508, 509. Zur verwandten „buy-or-sell“ Strategie ferner Kapitel 1.5.1.

²¹⁰ Siehe *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: Minority Shareholder and Non-Shareholder Constituencies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 92 ff.

Agents knüpft, um - in den Worten von *Milgrom/Roberts* - eine „*goal congruence*“²¹¹ herzustellen.²¹² In diesem Sinne sind zB das Gleichbehandlungsgebot bezüglich der Ausschüttung von Dividenden oder die leistungsbezogene Entlohnung der Unternehmensführung im Wege von *stock options* zu verstehen. Vor allem im angloamerikanischen Bereich erfreut(e) sich im Vergleich zu Kontinentaleuropa der *pay-for-performance* Gedanke eher größerer Beliebtheit. Im Bereich von Gesellschaften mit konzentrierter Eigentümerstruktur bestehen daher Vorschriften zur Gleichbehandlung aller Gesellschafter bei Dividendenausschüttungen.²¹³

1.6.7. *Trusteeship Strategy*

Als eine Form der oben genannten *Incentives* appelliert das *trusteeship* überwiegend im Bereich von *Public Corporations* nicht an die finanziellen Interessen des *Agents*, sondern an immaterielle Werte wie ihr Gewissen, ihren Stolz und ihr Ansehen, um sie zum sorgfaltsgemäßen Verhalten zu verleiten. Ein beliebter Mechanismus besteht in der Einsetzung unabhängiger Direktoren, Aufsichtsräte oder unternehmensexterner Revisoren zur Überwachung der Unternehmensleitung, sodass durch die Trennung von Entscheidungsträgern und Kontrollorganen die Wahrscheinlichkeit erhöht wird, Fehlverhalten aufzudecken.²¹⁴ Durch gezieltes Eingreifen lassen sich *Agency* Konflikte anhand von Unabhängigkeitsbestimmungen und Zuständigkeitserweiterungen regeln, um dem *Board* die Möglichkeit zu geben, auf den beherrschenden Anteilseigner oder auf das Management einzuwirken.²¹⁵ Unabhängige Direktoren bringen den Vorteil, dass sie dazu neigen, die einen Kernaktionär betreffenden *Agency* Konflikt zum Vorteil der Minderheit so gering wie möglich halten zu können. Allerdings erlangen sie

²¹¹ *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 188.

²¹² Vgl. *Becht/Bolton/Röell*, *Corporate Governance and Control* (2005) 24, 25, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=343461 (10.04.2011); *Marks*, *Serparation of Ownership and Control in Bouckaert/De Geest*, *Encyclopedia of Law and Economics III: The Regulation of Contracts* (2000) 707, 708; *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 188.

²¹³ Siehe *Eisenberg*, *The Structure of Corporation Law* 1989, 1489 ff. Zur Reformbedürftigkeit der Entlohnungsstruktur ausführlich *Bebchuk*, *What Corporate-Governance Reforms are Still Necessary?* http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/Optimize_April.2005.pdf (15.04.2011).

²¹⁴ Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, *Agency Problems and Legal Strategies in Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 43, 44.

²¹⁵ Vgl. *Enriques/Volpin*, *Corporate Governance Reforms in Continental Europe*, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 125.

dadurch eine privilegierte Stellung innerhalb der Gesellschaft, die sich auch als nachteilig herausstellen kann.²¹⁶

In diesen Bereich fällt ferner die Aufgabenteilung zwischen geschäftsführenden und überwachenden Direktoren. Es sollen des Weiteren Konfliktbereiche und Grauzonen vermieden werden. Dies erfolgt durch die innergesellschaftliche Zustimmungspflicht oder durch die unternehmensexterne Revisionspflicht durch Gerichte oder Sachverständigen (zB. Sonderprüfungen von Wirtschaftsprüfern).²¹⁷

1.6.8. Kontrolle durch den Markt

Alle bisher besprochenen Mechanismen zählen dogmatisch zur internen Corporate Governance, die sich mit der internen Organisation des Unternehmens im Sinne von gesellschaftsinternen *Checks and Balances* beschäftigt.²¹⁸ Im Bereich der *public corporations* sei an dieser Stelle der Vollständigkeit halber auf die externe Corporate Governance hingewiesen, welche dem Schwerpunkt nach auf die kontrollierenden Kräfte und Mechanismen des Marktes zur Linderung der *Agency Costs* setzt.²¹⁹ Der Markt kann auf vielerlei Weise überwachend auf die Unternehmensleitung einwirken. So bestünde grundsätzlich die Möglichkeit, gänzlich vom gesetzgeberischen Eingreifen abzusehen, und es dem Markt zu überlassen, im Wege von unternehmerischen Misserfolgen, Fehlverhalten von Managern aufzuzeigen und diese zu eliminieren.²²⁰ Neben dem Wettbewerb auf dem Gütermarkt und der Kontrolle durch Fremdkapitalgeber, soll hier näher auf die kontrollierende Wirkung des Marktes für Manager sowie auf den Markt für Unternehmenskontrolle eingegangen werden.²²¹

²¹⁶ Hierzu *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009).

²¹⁷ Siehe *Gilson/Gordon*, Controlling Controlling Shareholders, University of Pennsylvania Law Review 2003, 699 ff.

²¹⁸ Vgl. *Werder*, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Handbuch Corporate Governance (2009) 18.

²¹⁹ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 7, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (24.04.2011); *Teichmann*, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 647.

²²⁰ Das ist kaum vorstellbar, weil sich in Abwesenheit aller Kontrollmechanismen wohl kaum Investoren finden würden. Hierzu *Marks*, Separation of Ownership and Control in *Bouckaert/De Geest*, Encyclopedia of Law and Economics III: The Regulation of Contracts (2000) 698, 699.

²²¹ Dazu. *Fischer*, Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht (2010) 14 ff; *Hopt*, Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa, ZGR 2000, 783 ff; *Baums*, Der Aufsichtsrat – Aufgaben und Reformfragen, ZIP 1995, 12. Einen detaillierten

Voraussetzen ist jedoch das Bestehen liquider Kapitalmärkte und weitreichenden Informationspflichten gelisteter Unternehmen als Entscheidungsgrundlage für Investoren. Im Wege der Aktienkurse wirkt nun der Markt auf das Verhalten der Unternehmensleitung sowie beherrschender Gesellschafter ein, weist sie in die Schranken und bindet ihr Verhalten an das Interesse schwerpunktmäßig an jene der Aktionäre.²²² Die Aufdeckung von Fehlverhalten von Managern/Gesellschaftern wirkt sich negativ auf die Aktienkurse auf Grund der dadurch ausgelösten Anlegerflucht aus. Dies führt nicht nur zu negativen Reputationsverlusten für die einzelnen Manager, sondern erleichtert auch die feindliche Übernahme des schwächelnden Unternehmens, welche für die Unternehmensleitung den Verlust ihres Mandats und ihrer Reputation bedeuten kann.²²³ Die Überwachungsfunktion der Märkte ist durchaus kritisch zu betrachten, weil der Aktienkurs nicht unbedingt den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens widerspiegelt. Hierfür lassen sich zahlreiche Gründe finden: Verzerrungen durch die Anlagestrategie institutioneller Investoren und Umschichtungen auf Grund von Änderungen der maßgeblichen Börsenindizes; eine Übernahme auf dem Wertpapiermarkt kann andere Gründe als einen niedrigen Kurs haben; es kann eher im Interesse der Anleger sein, die Anteile zu halten, als unter hohen Verlust zu veräußern und viele Gründe mehr.²²⁴

1.6.9. Enforcement

Alle genannten Rechtsstrategien verlören jedoch an Sinnhaftigkeit, falls sie realiter nicht durchsetzbar bzw. erzwingbar wären. Eine Regelung kann daher nur dann als zweckmäßig und sinnvoll erachtet werden, als sie sich auch durchsetzen lässt.²²⁵ *Kraakman et alii* beschreiben verschiedene Formen des *Enforcement*:

Überblick zur Marktlösung in allen ihren Zusammenhängen bietet *Eisenberg*, *The Structure of Corporation Law* 1989, 1489 ff.

²²² Siehe *Enriques/Volpin*, *Corporate Governance Reforms in Continental Europe*, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 126.

²²³ Vgl. *Schäfer/Ott*, *Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts*⁵ (2012) 711, 712; *Becht/Bolton/Röell*, *Corporate Governance and Control* (2005) 13 ff, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=343461 (10.04.2011); *Marks*, *Serparation of Ownership and Control in Bouckaert/De Geest*, *Encyclopedia of Law and Economics III: The Regulation of Contracts* (2000) 699; *Jensen/Meckling*, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 1976, 328, 329.

²²⁴ Vgl. *Teichmann*, *Corporate Governance in Europa*, *ZGR* 2001, 659 ff. Zu den Abwehrmechanismen gegenüber feindliche Übernahme ("poison pills") ausführlich *Teichmann*, *Corporate Governance in Europa*, *ZGR* 2001, 661, 662; *Milgrom/Roberts*, *Economics, Organization and Management* (1992) 182, 183.

²²⁵ Siehe *Armour/Hansmann/Kraakman*, *Agency Problems and Legal Strategies in Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 45 ff.

1. Beim *public Enforcement* übernehmen staatliche Organe Aufgaben, rechtliche und regulatorische Maßnahmen setzen.
2. Schon im *private Enforcement* liegt der Schwerpunkt auf privaten Rechtsdurchsetzungsmöglichkeiten und hängt damit eng mit der *Trusteeship Strategy* zusammen.

Überwachungshandlungen werden beim *privaten Einforcement* von *Gatekeeper* gesetzt.²²⁶ Unternehmensfremde Personen werden zur Überwachung der *Agents* eingesetzt, um zu deren Wohle präventiv gegen mögliches Fehlverhalten vorzugehen oder dieses aufzudecken.²²⁷ Die Befähigung hierzu weisen sie nicht nur auf Grund ihrer persönlichen Qualifikation auf, sondern erwächst auch aus nicht zu unterschätzenden Reputationseffekten. Die Gefahr des Verlusts ihres über Jahre hinweg erworbenen persönlichen Ansehens bewirkt die sorgfältige Durchführung ihres Überwachungsauftrags.²²⁸ Aus diesem Blickwinkel lässt die Stellung des Abschlussprüfers als einer der ersten *Gatekeeper* im gesellschaftsrechtlichen Kontext begreifen, dem in den letzten Jahren und Jahrzehnten eine besondere Aufmerksamkeit geschenkt und der in weiterer Folge mehrmals reformiert wurde.²²⁹

1.7. Zusammenfassung der Ergebnisse

Ein Unternehmen lässt sich grundsätzlich als Zusammentreffen von mehreren Personen und Personengruppen beschreiben, die mit einander rechtsgeschäftlich in Verbindung stehen. Stets wenn Personen aufeinander treffen, können auf Grund von Informationsasymmetrien Konflikte entstehen, die sich als Probleme zwischen *Agents* und *Principals* beschreiben lassen. In diesem Verhältnis wird der *Agent* im Auftrag des *Principals* tätig. Seine Handlungen und Entscheidungen beeinflussen unmittelbar das Vermögen des *Principals*, der jedoch gleichzeitig das wirtschaftliche Risiko eines Verlusts zu tragen hat. Da der Zustand absoluter Informationsparität untereinander realiter nicht vorkommt, hat der *Agent* auf Grund seines Informati-

²²⁶ Ausführlich hierzu *Armour/Hansmann/Kraakman*, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 48, 49.

²²⁷ Grundlegend *Kraakman*, Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy, *Journal of Law, Economics, & Organization* 1986, 53.

²²⁸ Siehe *Coffee*, Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms, 11, <http://ssrn.com/abstract=447940> (15.03.2011).

²²⁹ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 61, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Hopt*, Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa, *ZGR* 2000, 795, 796.

onsvorsprungs einen Anreiz, den *Principal* zu übervorteilen. Sein Handeln wird nun je nach Ausmaß seines Opportunismus als *Moral Hazard* bzw. *Adverse Selection* bezeichnet, was wiederum das Entstehen von *Agency* Kosten bewirkt. Darunter versteht man den Aufwand zur Minimierung der Interessensgegensätze unter gleichzeitiger Maximierung des Wohlstandes aller Beteiligten verstehen.

Das Unternehmen und die darin involvierten Gruppen lassen sich in drei *Agency* Konflikte zerlegen, deren Bedeutung je nach der in einer Rechtsordnung durchschnittlich dominierenden Kapitalstruktur oder der Eigentümerstruktur innerhalb eines konkreten Unternehmens variiert. Für Gesellschaften, deren Anteile hauptsächlich im Streubesitz gehalten werden, ist der Konflikt der Unternehmensführung als *Agent* gegenüber der Aktionärsklasse als *Principals* charakteristisch. Dem Gesellschaftsrecht kommt hier die grundsätzliche Aufgabe zu, opportunistisches Verhalten der Geschäftsleitung zu Lasten der Anteilseigner abzuwehren. Hält nun ein Gesellschafter die Mehrheit der Anteile, oder er erlangt auf eine andere Weise eine beherrschende Stellung innerhalb einer Gesellschaft, nimmt die Bedeutung der Unternehmensführung ab und es ist hauptsächlich zu befürchten, dass Gesellschaftsvermögen zum individuellen Nutzen des beherrschenden Gesellschafters zu Lasten der Minderheit abfließt. Schließlich tritt das Unternehmen in seinem regelmäßigen Geschäftsverkehr auf zahlreiche unternehmensfremde Gruppen, deren Schutzwürdigkeit sich vor allem auf Grund des durch das gesellschaftsrechtliche Trennungsprinzip bedingten beschränkten Haftungsvermögens des Unternehmens herleitet. Diese Gruppen sind verschieden und können unter anderem Verbraucher, Geschäftspartner, das öffentliche Interesse und viele weitere umfassen.

Auf jedes dieser *Agency* Probleme hat das Gesellschaftsrecht eine Antwort zu finden bzw. müssen sich die bereits gefundenen Antworten an der Effizienz zur Verringerung der *Agency Costs* messen lassen. *Kraakman et alii* beschreiben zehn Strategien, die entweder eingreifen, bevor die Möglichkeit bestand, das Verhalten zu setzen, oder im Nachhinein korrigierend, oder gar strafend eingreifen. Die für eine Gesellschaft oder eine Rechtsordnung passende Antwort können jedoch nicht abstrakt und pauschalierend für alle Kapitalgesellschaften gefunden werden. Eine adäquate Lösung hat auf die konkreten Umstände und Spezifika der jeweiligen Rechtsordnung einzugehen und je nach Kapitalstruktur ein Instrumentarium zur Förderung des Wohlstandes aller aufeinander treffenden Gruppen zu bieten. Schwerpunktmäßig beschränkt sich die gegenständliche Arbeit jedoch auf Rechtsstrategien, welche die innere

Organisation und die Kompetenzen der Überwachungsorgane von Aktiengesellschaften und von Unternehmen von volkswirtschaftlichen Interesse und die Auslagerung von Überwachungsaufgaben auf externe Überwachungsträger umfassen. Die gegenständliche Analyse umfasst daher schwerpunktmäßig die *appointment rights strategy*, die *trusteeship strategy* sowie die Aufgaben der *Gatekeeper* und behandelt Überwachungsaufgaben der Überwachungsträger in österreichischen und brasilianischen Gesellschaften.

Wie bereits im Rahmen der Strategien zur Linderung der *Agency* Kosten betont wurde, hängt die Wirksamkeit jedes einzelnen Mechanismus zu einem bedeutenden Teil von der Eigentümerstruktur einer Kapitalgesellschaft ab. So ist beispielsweise fraglich, ob die Übernahme von Mechanismen aus Makroökonomien mit höchst liquiden Kapitalmärkten und überwiegend *Public Corporations* mit zerstreutem Kapital zielführend ist, wenn diese Umstände in der übernehmenden Rechtsordnung nicht zu finden sind. Es besteht in diesem Zusammenhang die Gefahr, Antworten auf Fragen zu finden, die in der Form nicht gestellt werden. Um daher die passenden Strategien für die hier zu untersuchenden Rechtsordnungen zu finden, sind daher stets die ökonomischen Hintergründe und die in der Praxis häufig vorzufindenden Eigentümerstruktur charakteristische Kapitalstruktur zu berücksichtigen.

2. DAS ÜBERWACHUNGSSYSTEM VON KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die Gesellschaft ist als eine Vereinigung unterschiedlicher Gruppen, deren Interessen und Ziele zum Teil stark voneinander abweichen. Sie zerfällt in *Principal-Agent Konflikte* zwischen den einzelnen Interessensgemeinschaften. Das Gesellschaftsrecht hat in diesem Zusammenhang die *Agency Costs* zum Wohl aller involvierten Interessen so gering wie möglich zu halten.²³⁰ Die letzten Jahrzehnte haben gezeigt, dass trotz komplexer gesellschaftsrechtlicher Mechanismen, trotz stetiger Verschärfung der Bestimmungen zur Unabhängigkeit der Überwachungsorgane sowie der ununterbrochenen Erweiterung ihrer Kompetenzen und trotz laufender Erhöhung der Transparenzbestimmungen Unternehmenskrisen als Folge von Bilanzfälschungen, von betrügerischen Handlungen der Unternehmensführung und vielen anderen Gründen in periodischen Abständen wiederkehren.²³¹ Im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends scheint sich dieser Vorgang zu beschleunigen, denkt man an die Bilanzfälschungen und Unternehmenszusammenbrüchen im Umfeld von *Enron* in den U.S.A.²³² und *Parmalat* in Europa²³³ oder der Finanzkrise am Ende des Jahrzehnts²³⁴. Jede neue Krise erschüttert das Vertrauen in die gesellschaftsrechtlichen Überwachungsmechanismen und in die Corporate Governance aufs Neue, bietet aber auch gleichzeitig eine Chance, die Mängel zu beheben.

In weiterer Folge sollen die Grundlagen des aktienrechtlichen Überwachungssystems aus rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Sicht behandelt werden, um seine Funktionen, Ziele und Zusammenhänge darzustellen. Aus dem breiten Spektrum der von *Kraakman et alii*²³⁵ genannten Mechanismen liegt der Schwerpunkt auf den *Appointment Rights*, den *Agent Constraints*, der *Trusteeship Strategy* und auf dem *Private Enforcements*. Es sollen damit funktionale und konzeptionelle Rahmenbedingungen für das Verhalten von Unternehmensführung und Überwachungsträger (Aufsichtsrat, Abschlussprüfung, externe Überwachungsträger) abge-

²³⁰ Ausführlich hierzu Kapitel 1.5.

²³¹ Zur Entwicklung und den zahlreichen Novellen des Aufsichtsrats und der Abschlussprüfung ausführlich Kapitel 3.1.1. und Kapitel 3.2.1.

²³² Vgl. *Coffee Jr*, What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's, *Cornell Law Review* 2004, 269 ff; *Brickey*, From Enron to WorldCom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley, *Washington University Law Quarterly* 2003, 357 ff.

²³³ Ausführlich *Ferrarini/Giudice*, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, *ECGI Working Paper N° 40/2005*, 21 ff, <http://ssrn.com/abstract=730403> (1.10.2012).

²³⁴ Hierzu *Bruner*, Corporate Governance Reform in a Time of Crisis, *Journal of Corporation Law* 2011, 309 ff.

²³⁵ *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009). Ausführlich Kapitel 1.6.

steckt werden, um daraus das Fundament und das Verständnis für ihre Aufgaben und Tätigkeiten abzuleiten.

2.1. Das Überwachungssystem

Das (aktienrechtliche) Überwachungssystem beruht grundsätzlich auf zwei gesetzlichen Eckpfeilern: § 70 AktG überantwortet dem Vorstand, die Gesellschaft unter eigener Verantwortung so zu leiten, wie es das Wohl des Unternehmens erfordert. Der Vorstand ist das oberste Leitungsorgan innerhalb der Aktiengesellschaft, dem das Entscheidungsmonopol innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens unter Berücksichtigung der Zielvorgaben zukommt.²³⁶ Als Gegengewicht zum Vorstand dient nach § 95 Abs. 1 AktG der Aufsichtsrat, dem die Aufgabe zukommt, die Geschäftsführung zu überwachen. Dadurch entsteht nach *Oetker* „ein filigran austariertes System, welches die Kompetenzen und Rechtsbeziehungen zwischen beiden Organen ungeachtet punktueller Verschränkungen exakt voneinander abgrenzt“²³⁷. Die Analyse des Überwachungssystem der Unternehmensleitung orientiert sich in weiterer Folge stets an der Frage, *wer wen oder was wie überwachen soll?*

2.2. Die Leitung der Gesellschaft

Die Unternehmensleitung stellt das Überwachungsobjekt dar und repräsentiert das „wen oder was“ der oben beschriebenen Frage. Seit der Einführung des deutschen Aktiengesetzes von 1937, das in Österreich nach dem Anschluss an das Deutsche Reich durch die erste Verordnung zur Einführung handelsrechtlicher Vorschriften²³⁸ in Kraft trat, verfügt der Vorstand auf Grund von § 70 AktG über das Monopol zur Leitung der Aktiengesellschaft.²³⁹ Ihm obliegt als Hauptaufgabe, die Gesellschaft nach Maßgabe gesetzlicher Vorschriften im Sinne der im Gesellschaftsvertrag aufgestellten Ziele und Zwecke unter eigener Verantwortung zu leiten. Die Leitung der Gesellschaft umfasst nicht nur die Geschäftsführung im Sinne aller „leitenden Maßnahmen organisatorischer, kaufmännischer und personeller Art, die erforderlich sind, um

²³⁶ Vgl. *Doralt* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 70 Rz 2, 10 ff; *Jabor-negg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 70 Rz 1 ff, 17 ff.

²³⁷ Siehe *Oetker*, Vorstand und Aufsichtsrat & und ihr Zusammenwirken aus rechtlicher Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis² (2009) 278.

²³⁸ DRGBI I S 385/1938, GBlÖ Nr. 100/1938.

²³⁹ Amtliche Begründung, Vorbemerkungen zu §§ 70-124, abgedruckt in *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts: Geschichte und Materialien (2003) 633, 634.

die Aufgaben der Gesellschaft zu erfüllen²⁴⁰, sondern auch die Vertretung der Gesellschaft nach außen.²⁴¹

Der Gesetzgeber hat es jedoch sowohl in der Generalklausel²⁴² des § 70 AktG, als auch an einer anderen Stelle des Gesellschaftsrechts verabsäumt festzulegen, wie der Begriff der Leitung der Gesellschaft inhaltlich zu begreifen ist. Häufig findet man in der juristischen Literatur zwar allgemeine Aufzählungen der Funktionen und Aufgaben der Unternehmensleitung, jedoch nur selten eine allgemeine und abstrakte Begriffsdefinition.²⁴³ In Ermangelung konkreter Vorgaben durch den Gesetzgeber, der sich damit begnügt, dem Vorstand vereinzelt konkrete Aufgaben zuzuordnen²⁴⁴, sowie der Lehre, kann es hilfreich sein, sich um Erkenntnisse aus Nachbardisziplinen zu bemühen. In diesem Zusammenhang zeigt sich vor allem ein Rückgriff auf die Betriebswirtschaft als hilfreich, die sich intensiv mit der Unternehmensführung als Erkenntnisobjekt auseinandersetzt.²⁴⁵ Hierbei darf aber nicht außer Acht gelassen werden, dass die Leitung von Unternehmen ein äußerst komplexes Phänomen darstellt, das in ihrer wissenschaftlichen Aufbereitung zwar bereits beachtliche Erkenntnisse zum Vorschein gebracht hat, aber in ihren Ansätzen und Definitionen teilweise wesentliche Abweichungen aufweist.²⁴⁶

2.2.1. Die Unternehmensführung als „bewegende Kraft des betrieblichen Geschehens“

Ein allgemeines Begriffsverständnis beschreibt die Unternehmensführung als „Inbegriff aller Aktivitäten, die den Tätigkeiten der im Unternehmen als Sozialgebilde zusammengefassten Menschen gemeinsame Ausrichtung und Sinn geben. Gemeinsame Ausrichtung verfolgt den

²⁴⁰ Krejci, Gesellschaftsrecht I (2005) 137.

²⁴¹ Vgl. Rieder/Huemer, Gesellschaftsrecht² (2011) 337 ff; Jabornegg/Strasser, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 70 Rz 1 ff; Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht: Systematische Darstellung sämtlicher Rechtsformen (2008) RZ 3/316 ff; Strasser, Die Leitung der Aktiengesellschaft durch den Vorstand, JBl 1990, 480 ff.

²⁴² Siehe Doralt in Doralt/Nowotny/Kalss, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 70 Rz 4.

²⁴³ Unter anderem Fleischer in Spindler/Stilz, Kommentar zum Aktiengesetz I (2010) § 76 Rz 17 ff; Jabornegg/Strasser, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 70 Rz 9 ff; Goette/Habersack/Kalss (Hrsg), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz³ II (2008) § 76 Rz 16 ff; Potthoff/Trescher, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten (2003) Rz 439 ff; Strasser, Die Leitung der Aktiengesellschaft durch den Vorstand, JBl 1990, 482.

²⁴⁴ Zum Beispiel Berichtspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat gemäß § 81 AktG, die Einrichtung des Rechnungswesens und eines internen Kontrollsystems gemäß § 82 AktG, Einberufung der Hauptversammlung bei Verlust des halben Grundkapitals gemäß § 83 AktG uvm.

²⁴⁵ So auch Fleischer, Zur Leitungsaufgabe des Vorstandes im Aktienrecht, ZIP 2003, 4.

²⁴⁶ Vgl. Lang, Neue Theorie des Managements: Bewähren sich die Managementtheorien in der Finanzkrise? (2009) 21.

Zweck, eine wirtschaftliche Leistung zu erstellen, die am Markt abgesetzt werden kann.“²⁴⁷ Im Gleichklang mit der juristischen Lehre umschreibt die Unternehmensführung daher sowohl ein unternehmensinternes, als auch ein unternehmensexternes Phänomen. Dem Grunde nach beschreibt *Gutenberg* – „der Nestor der Betriebswirtschaftslehre“²⁴⁸ – die Unternehmensführung als den dispositiven Faktor innerhalb der vier betrieblichen Elementarfaktoren (zuzüglich Arbeitsleistung, Betriebsmittel, Werkstoffe). Als Geschäfts- und Betriebsleitung bildet er „das Zentrum, die eigentlich bewegende Kraft des betrieblichen Geschehens“²⁴⁹, in dem die Elementarfaktoren zu einer produktiven Einheit kombiniert werden und das Unternehmen gesteuert wird.²⁵⁰ Auf dieser Grundlage folgert schließlich *Saage*, die Unternehmensführung sei das „Zentrum der betrieblichen und unternehmerischen Willensbildung und Entscheidungen. Schöpferisch Erdachtes, planerisch Untersuchtes, betriebspolitisch Gewolltes ist von der Geschäftsführung innerbetrieblich durchzusetzen und gegebenenfalls auch außerbetrieblich zu verwirklichen.“²⁵¹

Gutenberg legt den Schwerpunkt auf die Gesamtheit der Funktionen und Aufgaben zur Leitung eines Unternehmens, um das Phänomen „Unternehmensführung“ zu beschreiben. Neben der Wertung als Funktion, wird in der Betriebswirtschaftslehre die Unternehmensführung aber auch als Institution begriffen. Dieser Ansatz stellt auf die hierarchische Einordnung in die unternehmerische Organisation ab und versteht die Unternehmensführung als Person, Personenkreis oder Organ, welches Leitungsaufgaben weisungsfrei wahrnimmt. Auf Grund des weiten Verständnisses sind darunter nicht nur der Vorstand als oberstes rechtliches Führungsorgan, sondern auch Prokuristen und leitende Angestellte zu verstehen. Der tatsächliche Träger der Leitungsaufgabe hängt von den Einflussstrukturen²⁵² innerhalb der Gesellschaft ab.²⁵³ Schließlich betrachtet ein weiterer Zweig der Betriebswirtschaftslehre die Unternehmensfüh-

²⁴⁷ *Buth*, Unternehmensführung: Management und Entscheidungslehre (1977) 13.

²⁴⁸ *Fleischer*, Zur Leitungsaufgabe des Vorstandes im Aktienrecht, ZIP 2003, 4.

²⁴⁹ *Gutenberg*, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre I²⁴ (1983) 131.

²⁵⁰ Ausführlich hierzu *Gutenberg*, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre I²⁴ (1983) 3 ff, 131 ff.

²⁵¹ *Saage*, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965) 5.

²⁵² Und damit von der konkreten Eigentumsstruktur der Gesellschaft. Hierzu Kapitel 1.5.

²⁵³ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 63; *Lang*, Neue Theorien des Management: Bewähren sich die Managementtheorien in der Finanzkrise? (2009) 9, 10; *Staelhe*, Funktionen des Managements³ (1992) 66; *Gutenberg*, Unternehmensführung: Organisation und Entscheidungen (1962) 20, 21; *Theisen* unterteilt den institutionellen Ansatz in einen individuellen Ansatz, der auf die mit der Unternehmensführung betrauten Person abstellt, und einen institutionellen Ansatz, welcher die organisatorische Einheit in den Vordergrund. Vgl. *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 41, 42.

rung als Entscheidungsprozess, der in einzelnen Phasen abläuft.²⁵⁴ Unter Berücksichtigung des prozessualen Ansatzes definiert *Theisen* die Unternehmensführung zusammenfassend als „Gesamtheit der Individuen, Institutionen und Funktionen, welche in einem sozialen, offenen Prozess die zielentsprechende Gestaltung der wirtschaftlichen Veranstaltung Unternehmung verantwortlich initiieren, koordinieren, und steuern“²⁵⁵.

2.2.2. Führungsentscheidungen – die Wahrnehmung der Leitungsfunktion

Auf Grund seiner Funktionalität und seiner daraus ableitbaren Verwertbarkeit für den weiteren Verlauf der gegenständlichen Arbeit soll der weitere Schwerpunkt daher auf die Aufgaben und Funktionen gelegt werden, welche die Leitungsfunktion charakterisieren. Vier Hauptaufgaben kennzeichnen grundsätzlich die Aufgaben der Unternehmensführung, von denen die Entscheidung ihr Kernelement ist:²⁵⁶

1. Die Festlegung von Zielen, welche das Unternehmen verfolgt;
2. Die Planung, wie diese Ziele umgesetzt werden können;
3. Die Entscheidung über zukünftige Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele;
4. Die Überwachung, ob die Entscheidung entsprechend den Vorgaben umgesetzt wurde.

Innerhalb dieser Vielzahl an Entscheidungen ist die Führungsentscheidung hervorzuheben, wodurch die Leitungsfunktion innerhalb eines Unternehmens wahrgenommen wird.²⁵⁷

Die Entscheidung wird in der allgemeinen Betriebswirtschaftslehre als Wahlakt zwischen zumindest zwei Handlungsmöglichkeiten verstanden, die mit dem Ziel gesetzt wird, diejenige Alternative zu wählen, welche dem Unternehmen den größtmöglichen Vorteil bringt. Der Wahlakt kann dabei sowohl in einer aktiven Handlung sowie in der Unterlassung weiterer

²⁵⁴ Siehe *Künnemann/Brunke*, Geschäftsführungsprüfung in *Ballwieser/Coenenberg/Wysocki* (Hrsg), Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung³ (2002) 921.

²⁵⁵ *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 44.

²⁵⁶ Dieser Prozess wird in der Betriebswirtschaftslehre auch als Managementkreislauf bezeichnet. Vgl. u.a. *Hölters*, Aktiengesetz (2011) § 76 Rz 10; *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 52 ff; *Jung*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006) 172; *Schmalen/Pechtl*, Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft¹⁴ (2009); *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 65.

²⁵⁷ Im Detail *Semler*, Leitung und Überwachung der Gesellschaft (1996) Rz 63.

Maßnahmen bestehen.²⁵⁸ Die Entscheidungstheorie kennt grundsätzlich zwei unterschiedliche Ansätze zur Untersuchung von Entscheidungen: Die normative Entscheidungstheorie beschäftigt sich unter der Annahme des *Homo Oeconomicus*²⁵⁹ mit der Beschreibung, auf welche Weise rationale Agenten zu entscheiden haben, um ihre Ziele zu erreichen. Sie ist daher bemüht, konkrete Vorgaben und Maßnahmen festzulegen. Im Gegensatz hierzu analysiert die deskriptive Entscheidungstheorie die Entscheidung und den Entscheidungsvorgang an sich und möchte das tatsächliche Zustandekommen der Entscheidung in ihrem faktischen Umfeld darstellen.²⁶⁰ *Semler* unterscheidet darüber hinaus zwei weitere Kategorien von Entscheidungsgruppen: Zum einen unterscheiden sich „strukturbestimmende Entscheidungen“, wodurch Änderungen der Unternehmensstruktur bewirkt werden, von „ablaufbestimmenden Entscheidungen“, welche das Tagesgeschäft eines Unternehmens abwickeln. Ferner sind Anpassungsentscheidungen, die aus der Notwendigkeit heraus gefällt werden, auf exogene Faktoren (wie z.B. das Verhalten der Konkurrenz) zu reagieren, , von Initiativentscheidungen zu unterscheiden, die als Ausfluss unternehmerischer Kreativität für maßgebliche Veränderungen sorgen (z.B. Entwicklung neuer Technologien).²⁶¹

Auf Grund ihrer besonderen Bedeutung für das Unternehmen in seiner Gesamtheit stehen in diesem Zusammenhang die Führungsentscheidungen hervor. In der Literatur wurde dieser Begriff zum ersten Mal bei *Erich Gutenberg* wissenschaftlich aufgearbeitet. Er hob die besondere Bedeutung der Führungsentscheidung für das Fortkommen des Unternehmens hervor. *Gutenberg* definiert drei Kriterien, welche allen echten Führungsentscheidungen gemein ist: Auf Grund ihrer Bedeutung für den Bestand und die Zukunft des Unternehmens in seiner Gesamtheit lassen sie sich nur mit der Kenntnis über seine Gesamtzusammenhänge treffen und können daher nicht an andere Personen delegiert werden. Laut *Gutenberg* erfüllen 5 Entscheidungsgruppen diese Voraussetzungen.²⁶²

²⁵⁸ Vgl. *Jung*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006) 184 ff.; *Schmalen/Pechtl*, Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft¹⁴ (2009) 95; *Thommen/Achleitner*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre: Umfassende Einführung aus managementorientierter Sicht (2003) 857; *Kahle*, Betriebliche Entscheidung: Lehrbuch zur Einführung in die betriebswirtschaftliche Entscheidungstheorie (2001) 8; *Buth*, Unternehmensführung: Managementkonzepte und Entscheidungslehre (1977) 16.

²⁵⁹ Ausführlich hierzu Kapitel 1.2.

²⁶⁰ Vgl. *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 97; *Mutter*, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft (1994) 6, 7 mwN.

²⁶¹ Siehe *Semler*, Leitung und Überwachung der Gesellschaft (1996) Rz 65 ff.

²⁶² Vgl. *Gutenberg*, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre²⁴ (1983) 133 ff.; *Gutenberg*, Unternehmensführung: Organisation und Entscheidungen (1962) 59 ff.

1. Festlegung der Unternehmenspolitik auf weite Sicht,
2. Koordinierung der großen betrieblichen Teilbereiche,
3. Beseitigung von Störungen außergewöhnlicher Art im laufenden Betriebsprozess,
4. Geschäftliche Maßnahmen von außergewöhnlicher betrieblicher Bedeutung und
5. Besetzung von Führungsstellen in Unternehmen.

Im Laufe der Zeit wurde häufig auf diese Definition zurückgegriffen und vielfach analysiert. Dabei wurden ihre Elemente teilweise abgeändert, verändert bzw. unterschiedlich gewichtet. Im Kern steht jedoch stets die Bedeutung der Entscheidung für das Unternehmen als Ganzes im Vordergrund.²⁶³ Ob es sich jedoch um eine echte Führungsentscheidung handelt, hängt einerseits von der konkreten Entscheidungssituation und ihren Konsequenzen,²⁶⁴ andererseits von den spezifischen Eigenschaften des zu untersuchenden Unternehmens ab. Zum Beispiel sind andere Maßstäbe an die Konzernzentrale eines an der Spitze eines weltweit tätigen Konzerns, als an ein mittelständisches Unternehmen im nationalen Bereich zu legen.²⁶⁵

Zusammenfassend versteht man unter Führungsentscheidungen das Werkzeug zur Wahrnehmung der Leitungsfunktion innerhalb des Unternehmens. Sie charakterisieren sich dadurch, dass sie auf den Kernbestand des gesamten Unternehmens einwirken und ihre Auswirkung auf seine Zukunft das gewöhnliche Maß übersteigt. Kennzeichnend für die Führungsentscheidung ist daher ihre außergewöhnliche Bedeutung für das Unternehmen in seiner Gesamtheit.

2.2.3. Der Vorstand als Träger der Leitungsfunktion

Der Vorstand der Aktiengesellschaft ist Träger der Leitungsfunktion innerhalb einer Aktiengesellschaft. Er ist der dispositive Faktor, der als unternehmerischer Motor die Gesellschaft vorantreibt. Unter seiner Verantwortung werden Entscheidungen getroffen, deren Auswirkung die zukünftige Ausrichtung des Unternehmens betreffen. Seine Entscheidungen führen letztlich zum Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens als Ganzes. Fehlentscheidungen berühren den Bestand des Unternehmens und bedrohen somit seine Existenz. Diese Verantwortung im

²⁶³ Einen ausführlichen Überblick über die einzelnen Lehrmeinungen zur Führungsentscheidungen findet sich in *Mutter*, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft (1994) 15 ff; vgl. *Fleischer* in *Spindler/Stilz* (Hrsg), Aktiengesetz² (2010) § 76 Rz 15, 16.; *Hölters*, Aktiengesetz (2011) § 76 Rz 11; *Korndörfer*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹³ (2003) 428, 429.

²⁶⁴ Dazu *Gutenberg*, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre²⁴ (1983) 134.

²⁶⁵ Siehe *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz³ II (2008) § 76 Rz 16, 17.

Zusammenhang mit der umfassenden Berechtigung zur Verwaltung und zur Disposition über fremdes Vermögen im Falle der Fremdgeschäftsführung verursacht daher die unumgängliche Notwendigkeit, effiziente Überwachungsmechanismen einzurichten, die dafür zu sorgen haben, dass der Vorstand seine Tätigkeit im Sinne gesetzlicher und statutarischer Pflichten erfüllt. In der Terminologie der Rechtsökonomie sollen durch gesetzliche Eingriffe die *Agency* Kosten niedrig gehalten werden, um die Rahmenbedingungen für einen nachhaltigen Unternehmenserfolg zu schaffen.

2.3. Die Überwachung aus betriebswirtschaftlicher Sicht

Unter Rückbesinnung auf die den gegenständlichen Ausführungen zugrunde liegenden Grundfrage widmet sich der folgende Abschnitt der Frage, wer die Unternehmensführung überwachen soll. Um die Problematik der effizienten Überwachung der Unternehmensführung in seiner Gesamtheit und Komplexität begreifen zu können, sollen zunächst die der Überwachung immanenten wirtschaftlichen Abläufe untersucht werden, um auf dieser Grundlage das gesellschaftliche Überwachungssystem in seiner rechtlichen Dimension fassen zu können.

2.3.1. Gewährleistung der betrieblichen Zielerreichung

Lässt man die rechts- und betriebswissenschaftliche Aufbereitung der Überwachung außer Acht, liefert bereits die deutsche Semantik einen Hinweis, auf die große Bedeutung dieses Problembereichs für den Unternehmenserfolg und auf ihren Begriffsinhalt. Der *Duden* beschreibt den Begriff „überwachen“ als den Vorgang „beobachtend und kontrollierend für den richtigen Ablauf einer Sache zu sorgen bzw. darauf achten, dass in einem bestimmten Bereich alles mit rechten Dingen zugeht“²⁶⁶. In diesem Sinne definieren auch *Wöhe/Döring*, dass Kontrollen im Unternehmensbereich den Zweck verfolgen, „unternehmerisches Handeln zu überwachen und Handlungserfordernisse auf dem Weg zur Erreichung der Unternehmensziele ausfindig zu machen“²⁶⁷. Ihre Hauptaufgabe ist es daher, die tatsächliche Lage des Unternehmens (Ist-Zustand) mit den unternehmerischen Zielvorgaben (Soll-Zustand) zu vergleichen

²⁶⁶ Duden Online, <http://www.duden.de/rechtschreibung/ueberwachen#Bedeutung2> (24.02.2012). Der Auszug wurde zur leichteren Lesbarkeit im gegenständlichen Text im Satzbau leicht verändert.

²⁶⁷ *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 165.

und im Falle von Abweichungen, konkrete Maßnahmen zur Zielerreichung einzuleiten.²⁶⁸ Trotz unterschiedlicher Systematisierungen in der Lehre erfüllt die betriebliche Überwachung in Anlehnung an *Paetzmann* zwei grundlegende Funktionen: Einerseits liefert sie die notwendigen Informationen, auf deren Grundlage entsprechende Änderungen veranlasst werden können (Informationsfunktion), andererseits bewirkt sie durch die Veranlassung entsprechender Maßnahmen die Korrektur von Fehlern und unerwünschten Situationen und beugt potentielle Gefahrensituationen vor (Sicherungsfunktionen).²⁶⁹ Schließlich kommt der Überwachung laut *Paetzmann* eine präventive, detektive und korrektive Aufgabe zu.²⁷⁰

Die Überwachung ist ein Oberbegriff für unterschiedliche Handlungen gegenüber der Geschäftsführung.²⁷¹ Abhängig vom zeitlichen Bezug und der betrieblichen Zugehörigkeit des Vorganges unterscheidet die Lehre zwischen Prüfung und Kontrolle. Das von der Betriebswirtschaftslehre als Prozessabhängigkeit beschriebene Phänomen kennzeichnet die Kontrolle. Sie erfolgt fortlaufend und bezieht sich auf gegenwärtiges Verhalten. Die Prüfung hingegen ist prozessunabhängig, weil sie von einer von der Unternehmensführung unabhängigen Stelle durchgeführt wird und in der Vergangenheit liegende Ereignisse periodisch wiederkehrend analysiert.²⁷² *Theisen* differenziert darüber hinaus die Überwachung der Unternehmensführung von der Überwachung durch die Unternehmensführung, indem er darauf abstellt, ob die überwachende Stelle organisatorisch und funktionell der Unternehmensführung zuzuordnen ist.²⁷³

²⁶⁸ Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 129; *Thommen/Achleitner*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre⁴ (2004) 868; *Buth*, Unternehmensführung: Management und Entscheidungslehre (1977) 20.

²⁶⁹ Trotz unterschiedlicher Terminologie, aber im Kern weitgehend ähnlich *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 130, 131; *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 168; *Jung*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006) 200, 201. *Theisen* beschreibt ferner die Entlastungsfunktion, wonach die auf Grund fehlender Informationen unter Unsicherheit getroffenen Entscheidungen nachträglich überprüft werden. Siehe *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 33.

²⁷⁰ Siehe *Paetzmann*, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008) 104.

²⁷¹ Hierzu *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 129.

²⁷² Vgl. *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010) 129 ff.; *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 166 ff.; *Jung*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006) 202; *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 15 ff.; *Paetzmann*, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008) 117, 118.

²⁷³ Ausführlich *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 27 ff.

Abschließend begreift sich daher Überwachung der Unternehmensführung als „eine die Phase des Unternehmensführungsprozess begleitende, eigenständige, Funktion, die sowohl durch unternehmensführungsinterne, als auch unternehmensführungsexterne Überwachungsträger in Form von Aufsicht, Kontrolle und Prüfung zur zielentsprechenden Gestaltung der Unternehmensführung durchgeführt wird.“²⁷⁴

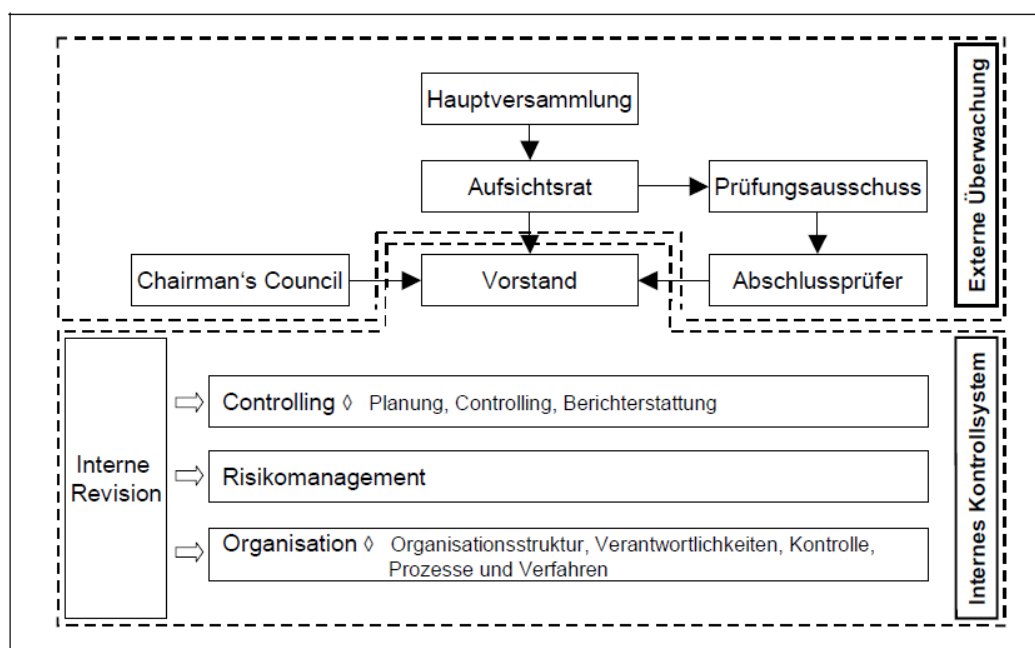
2.3.2. Unternehmerische Überwachungsträger

Die Überwachung ist als ein Oberbegriff eines Prozesses bzw. einer Aufgabe einer bestimmten Institution oder Person zu begreifen, die auf Grund ihres Abhängigkeitsverhältnisses zur Unternehmensführung systematisiert werden kann. Zunächst sind daher unternehmensinterne von unternehmensexternen Überwachungsträgern zu unterscheiden. Für diese Unterscheidung ist ihre organisatorische Zuordnung zum Unternehmen kennzeichnend. Unternehmensinterne Überwachungsträger sind daher dem Unternehmensbereich zuzuordnen, wogegen als externe Überwachungsträger nicht nur staatliche Aufsichtsorgane, sondern auch private Überwachungseinrichtungen, wie etwa Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsorgane am Kapitalmarkt, in Frage kommen. Als interne Überwachungsträger zählen in diesem Sinne zB der Aufsichtsrat, die Überwachungstätigkeit der Hauptversammlung, wie auch das Controlling und das interne Kontrollsystem. Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist ferner das Abhängigkeitsverhältnisses zur Unternehmensführung: Prozessabhängige Überwachungsträger sind diesem Ansatz folgend die Unternehmensführung selbst, indem einzelne Mitglieder der Führungsinstitution einander horizontal überwachen, sowie die vertikale Überwachung innerhalb der betrieblichen Organisation, bei der höhere Stäbe niedere Instanzen überwachen. Dazu zählen ferner die interne Revision und das Controlling sowie eigens zu diesem Zweck gebildete Ausschüsse und Beiräte. Die unternehmensführungsexternen Überwachungsträger teilen sich in unternehmensinterne und unternehmensexterne Überwachungseinrichtungen. Als interne Institutionen zählen der Aufsichtsrat, der Betriebsrat, die Eigentümerversammlung, der Abschlussprüfer sowie die Überwachung innerhalb eines Konzerns. Als unternehmensexterne Überwachungsträger zählen die bereits erwähnten staatlichen und privaten Aufsichts- und Überwachungsorgane, wie zB die Finanzmarktaufsicht oder der Rechnungshof im Falle von

²⁷⁴ Theisen, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 13.

Unternehmen, an denen die öffentliche Hand gemäß Art. 126b B-VG die Mehrheit der Anteile hält oder eine beherrschende Stellung einnimmt.²⁷⁵

Selbst wenn beide Gesellschaften mittlerweile getrennte Wege gehen, verdeutlicht die Überwachungsstruktur der ehemaligen *Daimler-Chrysler AG* die hier beschriebene Systematik.²⁷⁶



2.4. Corporate Governance Modelle als Überwachungssysteme

Der Corporate Governance Begriff hat in den letzten Jahrzehnten Eingang in den wissenschaftliche Diskurs rund um das Gesellschaftsrecht gefunden und seither eine Flut an Literatur verursacht. Der Begriff selbst ist ein vergleichsweise junger Terminus, dem keine exakte juristische Bedeutung zugeordnet werden kann. Es findet sich in der Lehre daher keine einheitliche Definition.²⁷⁷ Vom semantischen Gesichtspunkt her steht der deutsche Begriff der

²⁷⁵ Vgl. *Eibelshäuser*, Corporate Governance als Basis der Unternehmensüberwachung (2011) 11 ff; *Paetzmann*, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008) 105 ff, 138 ff; *Wöhe/Döring*, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008) 166 ff; *Jung*, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006) 202, 203; *Mutter*, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrat der Aktiengesellschaft (1994) 24, 25; *Theisen*, Überwachung der Geschäftsführung in *Wittmann/Kern/Köhler/Küpper/Wysocki* (Hrsg), Handwörterbuch der Betriebswirtschaft III⁵ (1993) 4222, 4223; *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 54 ff.

²⁷⁶ *Paetzmann*, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008) 116.

²⁷⁷ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 5, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Geppert*, Corporate Governance

Unternehmenskontrolle für Corporate Governance.²⁷⁸ Als eine der ersten bedeutenden europäischen Veröffentlichungen in diesem Bereich definierte der „*Cadbury Report*“ Corporate Governance als System zur Führung und Überwachung von Unternehmen²⁷⁹ und steckte damit gleichzeitig die Eckpfeiler der späteren Diskussion ab.²⁸⁰ Diesem allgemeinen Verständnis folgen dem Grundsatz nach sowohl der deutsche, als auch der österreichische Corporate Governance Kodex. Beiden Kodizes fehlt eine allgemeine Definition. Das zugrundeliegende Verständnis von Corporate Governance wird in der Präambel beschrieben. Demzufolge stellt der Österreichische Corporate Governance Kodex österreichischen Aktiengesellschaften einen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung des Unternehmens zur Verfügung.²⁸¹

In der Literatur wurde das Verständnis der Corporate Governance nun aufbauend auf dieser Definition teils abgeändert, teils erweitert. Den meisten Definitionsansätzen ist jedoch gemein, dass sie Großteils auf nicht juristische Gedanken und Überlegungen zurückgreifen. Die nordamerikanischen Professoren *Shleifer* und *Vishny* betonen beispielsweise besonders die Stellung der Gesellschafter innerhalb Unternehmensverfassung. Unter Corporate Governance verstehen sie alle „Mittel, mit denen die Kapitalbereitsteller der Gesellschaft dafür Sorge tragen, dass ihre Investments zurückfließen“²⁸². Ihrer Vorstellung von Corporate Governance zu Folge gehe es darum, dass Anleger Manager dazu bringen, ihnen ihr Geld zurückzugeben.²⁸³ Ein Teil der deutschsprachigen Lehre macht sich zur Beschreibung gesellschaftsrechtlicher

in Österreich ÖJZ 2002, 782, 783. Kritisch zur Corporate Governance Diskussion, wonach es sich hierbei um „einen neuen Schlauch für alten Wein“ handle *Krejci*, Braucht Österreich einen Corporate Governance Kodex? VR 2002, 146.

²⁷⁸ Vgl. *Hopt*, Corporate Governance in Europa: Neue Regelungsaufgaben und Soft Law, GesRZ 2002, 4. Wörtlich kommen beide Begriffe aus der lateinischen Sprache: *corporate* lässt sich auf *corpus* (bzw. *corporare*) „der Körper“ zurückführen. Governance hingegen kommt vom griechischen Wort *kybérnêsis* und bedeutet „steuern, lenken, führen“. Siehe *Clarke*, International Corporate Governance: A comparative approach (2007) 1.

²⁷⁹ „*Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled.*“ *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, The Code of Best Practice (1992) 2.5. So auch der „*Preda Report*“, vgl. *Borsa Italiana S.p.A.*, Committee for the Corporate Governance of Listed Companies, Report and Code of Conduct (1999) 18.

²⁸⁰ Siehe *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 5, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011).

²⁸¹ Dieses Verständnis hat auch die Europäische Kommission: „*Although corporate governance can be defined in a variety of ways, generally it involves the mechanisms by which a business enterprise, organised in a limited liability corporate form, is directed and controlled.*“ *European Commission*, Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States (2002) 8.

²⁸² „*Corporate Governance deals with the ways in which suppliers of finance to corporation assure themselves of getting a return on their investment.*“ *Shleifer/Vishny*, A Survey of Corporate Governance, NBER Working Paper 5554/1996, 2, <http://www.nber.org/papers/w5554.pdf> (25.5.2011).

²⁸³ Vgl. *Shleifer/Vishny*, A Survey of Corporate Governance, NBER Working Paper 5554/1996, 2 ff, <http://www.nber.org/papers/w5554.pdf> (25.5.2011); So auch *Denis/McConnel*, International Corporate Governance (2003) 1 ff.

Phänome nicht nur volkswirtschaftliche²⁸⁴, sondern auch betriebswirtschaftliche Gedanken zu Nutzen. Für *Haberer* beschäftigt sich Corporate Governance allgemein „mit der rechtlichen Ausgestaltung einer insbesondere betriebswirtschaftlich optimalen Unternehmensleitung und Unternehmenskontrolle“²⁸⁵. Ein ähnliches Verständnis haben *Grundmann* und *Mülbert*: Gesellschaftsrechtliche Fragen der Leitung und Verwaltung sind aus der unternehmerischen Tätigkeit und den marktwirtschaftlichen Gesamtzusammenhängen heraus zu begreifen. Grundsätzlich ist das Ziel der Corporate Governance daher „die Setzung möglichst idealer Rahmenbedingungen für effiziente unternehmerische Entscheidungen“²⁸⁶. Ein Teil der Lehre beschreibt die Corporate Governance als „eine verantwortliche, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensleitung und –kontrolle“²⁸⁷ und hebt dadurch ihre Bedeutung für die wirtschaftliche Nachhaltigkeit hervor.²⁸⁸ Am deutlichsten bringen *Roth* und *Büchle* die Heterogenität der Corporate Governance zum Ausdruck, worin unterschiedliche wissenschaftliche Disziplinen Eingang gefunden haben. Ihnen zufolge ist „Corporate Governance die funktional verstandene "Spitzenverfassung", d.h. die sachgerechte Zuteilung der Aufgaben und die zweckmäßige Strukturierung sowie Zusammenarbeit zwischen Leitungs- und Überwachungsorgan, im Gleichgewicht zwischen erfolgsbezogener strategischer Führung und finanziell/betriebswirtschaftlicher Kontrolle“²⁸⁹.

In der weiteren Folge soll daher Corporate Governance als System begriffen werden, welches die allgemeinen Rahmenbedingungen zur effizienten Leitung und Überwachung unter Zuhilfenahme rechtlicher sowie (volks- und betriebs)wirtschaftlicher Erkenntnisse absteckt.

2.4.1. Interne und externe Corporate Governance

Corporate Governance kann aus unterschiedlichen Perspektiven betrachtet werden, indem der Fokus entweder auf unternehmensfremde oder auf unternehmensinterne Elemente gelegt wird. Die externe Perspektive der Corporate Governance beschäftigt sich mit der Frage, welche externen Mechanismen auf die Unternehmensführung einwirken und welche Konsequen-

²⁸⁴ Hierzu insgesamt Kapitel 1.

²⁸⁵ *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 3.

²⁸⁶ *Grundmann/Mülbert*, Corporate Governance – Europäische Perspektiven, ZGR 2001, 215.

²⁸⁷ *Petersen*, Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle in Aktiengesellschaften (2006) 6.

²⁸⁸ So auch *Geppert*, Corporate Governance in Österreich ÖJZ 2002, 781 ff.

²⁸⁹ *Roth/Büchle*, Corporate Governance: Gesetz und Selbstverpflichtung in *Büchle/Mildner/Murschitz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 2.

zen diese hervorrufen. Betrachtet man diesen Themenbereich unter dem Blickwinkel des *Agency-Principal* Konflikts, beschreibt die externe Corporate Governance die disziplinierende Wirkung externer Faktoren auf die Unternehmensführung und ist daher bestrebt, durch Eingreifen die Interessen beider Gruppen zu harmonisieren. Hierbei sind nicht nur der Kapitalmarkt, sondern auch der Managermarkt, der Produktmarkt und noch weitere Märkte von Bedeutung. Als traditioneller Steuerungsmechanismus für die Unternehmensführung werden in diesem Sinne Aktienoptionsprogramme genannt, wodurch ihre Interessen an jene der Anteilseigner angeglichen werden sollen.²⁹⁰ Auf Grund seines Schwerpunkts auf den Kapitalmarkt, bezeichnet ein Teil der Lehre den externen Ansatz auch als kapitalmarktorientierter Ansatz. Vor allem im angloamerikanischen Raum wird Corporate Governance überwiegend aus dieser Perspektive betrachtet.²⁹¹ In der österreichischen Realität beeinflussen jedoch noch weitere Elemente das Verhalten der Geschäftsführung. Dazu zählen nicht nur die Interessen der Mitarbeiter, sondern auch der Geschäftspartner, Gläubiger, Banken und der sonstigen *Stakeholder*.²⁹²

Betrachtet man Corporate Governance hingegen aus einer unternehmensinternen Perspektive, spricht man von interner Corporate Governance. Ihr Schwerpunkt liegt im Innenleben und der internen Dynamik des Unternehmens. Sie behandelt die internen „*Checks and Balances*“ des Unternehmens und beschäftigt sich daher mit der Ausgestaltung der Unternehmensverfassung und der internen Kontrollmechanismen. Dies kann sich im Falle monistischer Verfassungsmodelle auf die interne Organisation und Funktionszuweisung innerhalb des Führungsorganes beziehen. Das für den deutsch-österreichischen Raum typische, dualistische Modell beschreibt hingegen die Funktionen und Kompetenzen des Führungsorganes und der Aufsichtsorgane sowie deren Verhältnis dieser Organe zueinander.²⁹³

²⁹⁰ Dazu ausführlich Kapitel 1

²⁹¹ Siehe *Schwarz/Holland, Enron, WorldCom ... und die Corporate-Governance-Diskussion*, ZIP 2002, 1662.

²⁹² Vgl. *Hopt, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, ECGI Working Paper N°.170/2011, 7, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Eibelshäuser, Corporate Governance als Basis der Unternehmensüberwachung* (2011) 8; *Fischer, Monistische Unternehmensverfassung: ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 14, 15; *Werder, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Handbuch Corporate Governance (2009) 4; *Haberer, Corporate Governance: Österreich - Deutschland – International* (2003) 114 ff, 241.

²⁹³ Vgl. *Hopt, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, ECGI Working Paper N°.170/2011, 7, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Eibelshäuser, Corporate Governance als Basis der Unternehmensüberwachung* (2011) 8; *Werder, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Handbuch Corporate Governance (2009) 4; *Haberer, Corporate Governance: Österreich - Deutschland – International* (2003) 114 ff, 157; *Teichmann, Corporate Governance in Europa*, ZGR 2001, 647, *Schwarz/Holland, Enron, WorldCom ... und die Corporate-Governance-Diskussion*, ZIP 2002, 1662.

2.4.2. Das monistische und das dualistische Organisationsmodell²⁹⁴

In den letzten Jahren und Jahrzehnten wurde in der nationalen und internationalen Literatur intensiv darüber nachgedacht, welches Organisationsmodell der Aktiengesellschaft zur optimalen Überwachung der Unternehmensführung führt. Grundsätzlich stehen sich hier zwei Rechtstraditionen gegenüber, deren Abgrenzung in zahlreichen Ländern verschwommen ist. In diesem Fall ist ihr Gesellschaftsrecht daher als Mischsystem zu begreifen, da sie teilweise Elemente beider Systeme aufweisen oder dem Rechtsanwender ein Wahlrecht bieten. Wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist die Organisation des Leitungsorganes.²⁹⁵

Historisch betrachtet entwickelte sich zunächst das monistische System. In der im Jahre 1602 gegründeten *Verenigde Oostindische Compagnie*²⁹⁶ verfügte das Leitungsgremium der Gesellschaft über eine nahezu uneingeschränkte Berechtigung, die Gesellschaft zu leiten und vertreten. Obwohl dem Leitungsgremium schon 1623 ein Überwachungskomitee zur Seite gestellt wurde, das bereits im Ansatz an den Aufsichtsrat erinnert,²⁹⁷ überwiegt im weltweiten Vergleich bis heute das monistische System (auch *one-tier board* Modell genannt). Es kennzeichnet sich dadurch, dass Leitung und Überwachung der Unternehmensführung von einem einzigen Organ wahrgenommen werden, womit Überwachungsobjekt und Überwachungsträger zusammenfallen. Allen Mitgliedern des Leitungsorgans kommen dieselben Kompetenzen und Aufgaben zu, deren Wahrnehmung vom persönlichen Ermessen unter Berücksichtigung der für Mitglieder des Leitungsorgans gebotenen Sorgfalt abhängt. Es kommt typischerweise zur internen Trennung zwischen geschäftsführenden (*executive Directors*) und geschäftsführungsfernen (*non-executive Directors*) Mitgliedern des Leitungsorgans. *Executive Directors* kümmern sich um die Steuerung des Tagesgeschäfts, während *non-executive Directors* die

²⁹⁴ Die Frage nach der Konvergenz beider Organisationsformen bzw. nach der Überlegenheit eines Systems gegenüber dem anderen soll hier nicht diskutiert. Im Folgenden geht es um eine reine Beschreibung des monistischen und dualistischen Systems.

²⁹⁵ Im Überblick *Rieder/Huemer*, Gesellschaftsrecht² (2011) 63, 64; *Rosen*, Dual- oder Boardsystem - Welches System ist besser? in *Freidank* (Hrsg), Rechnungslegung, Steuerung und Überwachung von Unternehmen (2010) 230, 231; *Krejci*, Gesellschaftsrecht I (2005) 85.

²⁹⁶ Die *Verenigde Oostindische Compagnie* war eine der ersten Gesellschaften der Neuzeit. Sie steht damit am Anfang der europäischen Gesellschaftsrechtentwicklung. Siehe *Hopt/Leyens*, Board Models in Europe: Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy, ECGI Working Paper N° 18/2004, 2, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944 (02.04.2013)

²⁹⁷ Siehe *Hopt/Leyens*, Board Models in Europe: Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy, ECGI Working Paper N° 18/2004, 2, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944 (02.04.2013).

strategische Ausrichtung und die Unternehmenspolitik festlegen. Der Übergang zwischen den beiden Gruppen erfolgt mitunter fließend. Dem Leitungsgremium werden typischerweise Ausschüsse beigeordnet, die mit einer konkreten Aufgabenstellung (wie zum Beispiel der Prüfung des Jahresabschlusses) betraut werden. Realiter entstammt das monistische System der anglo-amerikanischen Rechtstradition und stellt im Grundsatz bis heute geltendes Recht dar.²⁹⁸ Einstufige Gesellschaftsrechtssysteme finden sich nicht nur im Vereinigten Königreich und Irland, sondern auch beispielsweise in anderen europäischen Ländern wie Spanien und Schweden.²⁹⁹

Die interne Aufgabenteilung lässt sich zum Beispiel durch die Organisation der *Microsoft Corporation* veranschaulichen: Insgesamt besteht der *board of directors* aus 18 Mitgliedern, von denen insgesamt 9 als *executive officers* mit Leitungsaufgaben betraut (darunter der *Chief Executive Officer*, der *Chief Financial Officer*, der *Chief Operating Officer* etc.) und 9 weitere Mitgliedern als *non-executive directors* tätig sind. Insgesamt wurden dem *Board of Directors* 5 Ausschüsse beigeordnet: *Audit Committee*, *Compensation Committee*, *Finance Committee*, *Governance and Nominating Committee* und das *Antitrust Compliance Committee*. In den Ausschüssen sind teilweise *non-executive directors* und *executive directors* vertreten.³⁰⁰

Kennzeichnend für das dualistische System ist hingegen nicht nur die funktionale, sondern auch die organisatorische Trennung von Leitung und Überwachung. Die Unternehmensführung wird im dualistischen System von einem unabhängigen Leitungsorgan wahrgenommen, das von einem selbstständigen Überwachungsorgan auf deren Ordnungsmäßigkeit hin überwacht wird. In Deutschland wurde dieses System erstmals in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts eingeführt³⁰¹ und ist bis heute in Kraft. Aktiengesellschaften sind sowohl in

²⁹⁸ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation, ECGI Working Paper N° 170/2011, 22, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Eibelshäuser*, Corporate Governance als Basis der Unternehmensüberwachung (2011) 28, 29; *Fischer*, Monistische Unternehmensverfassung: Ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht (2010) 25 ff; *Schewe*, Unternehmensverfassung² (2009) 70 ff; *Jungmann*, The Dualism of One-Tier and Two-Tier Board Systems in Europe (2008) 1 ff, [http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20\(Jungmann\).pdf](http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20(Jungmann).pdf) (23.03.2012); *Hopt/Leyens*, Board Models in Europe: Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy, ECGI Working Paper N° 18/2004, 10, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944 (02.04.2013).

²⁹⁹ Siehe *Europäische Kommission*, Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States (2002) 44.

³⁰⁰ Zum Aufbau des *Board of Directors* http://www.microsoft.com/investor/reports/ar10/10k_do_dir.html (23.03.2012).

³⁰¹ Vgl. *Lieder*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006) 65 ff; *Lippert*, Überwachungspflicht, Informationspflicht und gesamtschuldnerische Haftung des Aufsichtsrats nach dem AktG (1976) 62 ff; *Wiethölter*, Interessen

Deutschland, als auch in Österreich zur Einrichtung eines Aufsichtsrates gemäß § 95 Abs. 1 öAktG sowie § 111 Abs. 1 dAktG verpflichtet. In beiden Rechtsordnungen hat er die Aufgabe, die Geschäftsführung des Vorstands zu überwachen hat. Abgesehen von seinen Überwachungsaufgaben ist unter anderem auch mit der Beratung des Vorstandes betraut und übt wichtige „soft functions“³⁰² aus. Er tritt damit als Verbindungsorgan zu den *Stakeholdern* auf und sucht dadurch die einzelnen Interessen zu harmonisieren.³⁰³ Dualistische Gesellschaftsrechtssysteme finden sich nicht nur im deutsch-österreichischen Raum, sondern beispielsweise auch in Holland und Dänemark. In vielen Ländern besteht ferner ein Wahlrecht zwischen beiden Systemen.³⁰⁴

Als Veranschaulichung des dualen System dient in diesem Zusammenhang die Organisation des laut *Global 500* größten österreichischen Unternehmens: die *OMV AG*.³⁰⁵ Der Vorstand der OMV AG besteht aus 5 Mitgliedern, aus denen einer zum Vorsitzenden bestellt ist. Der Aufsichtsrat besteht aus 10 von der Hauptversammlung gewählten Kapitalvertretern und 5 Arbeitnehmervertretern. Dem Aufsichtsrat wurden 4 Ausschüsse beigeordnet, die ihm unmittelbar berichten: ein Prüfungs-, ein Präsidial-/Nominierungs-, ein Vergütungs- und ein Projektausschuss.³⁰⁶

und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 271 ff; *Pisko* (Hrsg), *Staubs Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich I*³ (1936) Art. 225, § 1 ff.

³⁰² *Jungmann*, *The Dualism of One-Tier and Two-Tier Board Systems in Europe* (2008) 3, [http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20\(Jungmann\).pdf](http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20(Jungmann).pdf) (23.03.2012).

³⁰³ Vgl. *Jabornegg/Strasser*, *Kommentar zum Aktiengesetz II*⁵ (2010) §§ 95-97 Rz 7; *Fischer*, *Monistische Unternehmensverfassung: Ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht* (2010) 21 ff; *Schewe*, *Unternehmensverfassung*² (2009) 80 ff; *Goette/Habersack/Kalss* (Hrsg), *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*³ II (2008) § 111 Rz 12; *Haberer*, *Corporate Governance: Österreich - Deutschland – International* (2003) 157 ff; *Hopt*, *The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat): A German View on Corporate Governance in Hopt/Wymeersch*, *Comparative Corporate Governance: Essays and Materials* (1997) 3 ff.

³⁰⁴ Siehe *Europäische Kommission*, *Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States* (2002) 44.

³⁰⁵ *Global 500*, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2011/countries/Austria.html> (23.03.2012).

³⁰⁶ OMV AG, *Geschäftsbericht 2010* (2011) 19 ff, http://www.omv.com/SecurityServlet/secure?cid=1255733340612&lang=de&swa_id=1219468354857.815&swa_site=wps.vp.com (23.03.2012); Zur Organisation der OMV AG http://www.omv.com/portal/01/com/!ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3hfA0sPN89Qo1BHE08DpyBTA_9AAwgAykeaxRv4m1oEejk6G7kauHt6-HqYGhvA5PHrDk5J1ffzyM9N1S_IjSgHAPvh90!/dl3/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfTTA5SEZJVTJVQTRJMEJSNU43SjAwMDAwMDA!/ (23.03.2012).

2.5. Kapitalstrukturen von kapitalmarktorientierten Unternehmen in Österreich

Am Anfang der gegenständlichen Arbeit wurde auf die Bedeutung der Eigentümerstruktur für die *Agency* Konflikte und für das Überwachungssystem hingewiesen. Es stellt daher nunmehr die Frage, wie sich die typische Kapitalstruktur von börsennotierten und bedeutenden kapitalmarktfernen Gesellschaften zusammensetzt. In Österreich überwiegen konzentrierte Eigentümerstrukturen. Österreichische Gesellschaften kennzeichnen sich durch ein Insider-System, in dem der Kapitalmarkt insgesamt wenig ausgeprägt ist. Wenige Gesellschaften notieren im Vergleich zur Gesamtwirtschaft an der Börse und werden überwiegend von Kernaktionären beherrscht. Auf Grund des starken Einflusses der österreichischen Banken verfügt Österreich über ein bankenorientiertes System, in dem darüber hinaus eine bedeutende Anzahl von Kreditinstituten in der Form von Genossenschaften bzw. von Vereins- und Gemeindeparkassen wie auch von Sparkassen-Aktiengesellschaften geführt werden.³⁰⁷ In einer Studie aus dem Jahr 1998 stellte *Gugler* fest, dass sich das wirtschaftliche Eigentum an österreichischen Gesellschaften in der Hand der folgenden Gruppen lag:³⁰⁸

- Familien und einzelne Personen: 35%
- Ausländische Unternehmen: 26,1%
- Staatliche Einrichtungen: 29,7%
- Banken: 9,1%

Darüber hinaus kam er zum Schluss, dass in den größten 5% der untersuchten Gesellschaften der größte Gesellschafter im Durchschnitt 67% der Anteile hielt. In kleineren Unternehmen konzentrierten sich die Anteile auf einen Kernaktionär von 82,2%. Von den 600 analysierten Gesellschaften gab es in 297 davon nur einen Alleineigentümer.³⁰⁹ In einer Auswertung in 2001 veröffentlichte Studie zu den Kapitalstrukturen in Österreich stellten die Autoren fest, dass der durchschnittliche Anteil der größten Aktionäre über 50% lag.³¹⁰ Zusammenfassend kennzeichnen sich daher kapitalmarktorientierte Gesellschaften in Österreich durch die An-

³⁰⁷ Vgl. *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 109 ff.

³⁰⁸ *Gugler*, Corporate Ownership in Austria, *Empirica* 1998, 291.

³⁰⁹ Siehe *Gugler*, Corporate Ownership in Austria, *Empirica* 1998, 292 ff.

³¹⁰ Hierzu *Gugler/Kalss/Stomper/Zechner*, The Separation of Ownership and Control in Austria in *Barca/Becht*, (Hrsg), *The Control of Corporate Europe* (2001) 46, 49.

weseneheit eines starken Kernaktionärs oder einer Kernaktionärsgruppe³¹¹ und weist europaweit eine der konzentriertesten Eigentümerstruktur auf.³¹²

Diese Feststellung lässt durch einen Momentaufnahme der Eigentumsverhältnisse der an der Wiener Börse gelisteten Unternehmen untermauern. In der Anlage der gegenständlichen befindet sich eine Aufstellung der Kapitalstrukturen der ATX-Unternehmen (Anlage A), der sonstigen an der Wiener Börse gelisteten Unternehmen (Anlage B) bzw. eine stichprobenartigen Gegenüberstellung bedeutender, aber kapitalmarktferner Gesellschaften (Anlage C). Die Daten beziehen sich bei den kapitalmarktorientierten Gesellschaften auf den Stichtag 14.06.2013 bzw. bei kapitalmarktfernen Gesellschaften auf den 18.06.2013. Als Quelle der Daten dienen im Falle der gelisteten Gesellschaften die auf der Homepage der jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Information; im Falle der privaten Unternehmen die vom FirmenCompass der Compass-Verlag GmbH zusammengetragenen Daten.

Die Auswertung dieser Daten zeigt, dass sich das Kapital der ATX-Unternehmen im letzten Jahrzehnt leicht zerstreut hat, jedoch weiterhin überwiegend in der Hand von wenigen Aktionären liegt. In diesem Sinne betrüge der Anteil der Gesellschaften mit einem Streubesitz von unter 50 % etwa 65%. Des Weiteren zeigt sich folgendes Bild:

Streubesitz von	ATX Unternehmen	Anteil
0% - 25%	6	30%
25% - 50%	7	35%
50% - 75%	6	30%
75% - 100%	1	5%

Insgesamt verfügen 5% der Gesellschaften über einen Kernaktionäre der über 75% hält (Raiffeisen Bank International AG); 30% der ATX Unternehmen haben einen Kernaktionär, der über einen Anteil von über 50%, aber unter 75% verfügt (EVN AG, Lenzing AG, Mayr-Melnhof Karton AG, Post AG, Verbund AG; Vienna Insurance Group AG). In 35% der Gesellschaften besitzen die 3 größten Aktionäre mindestens 75%, in 15% aller ATX Unternehmen zwischen 50% und 75%.

³¹¹ Siehe P. Doralt, Erscheinungsformen des Aufsichtsrats und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrats (2010) 15, 41.

³¹² Hierzu Gugler/Kalss/Stomper/Zechner, The Separation of Ownership and Control in Austria in Barca/Becht (Hrsg), The Control of Corporate Europe (2001) 46.

Es wurden darüber hinaus 37³¹³ Unternehmen der Wiener Börse analysiert, die nicht unter dem ATX geführt werden. Knapp 92% der Unternehmen verfügen über ein Kapital, das sich aus weniger als 50% aus Streubesitz zusammensetzt, wie folgende Übersicht zeigt:

Streubesitz von	Unternehmen	Anteil
0% - 25%	23	62,2%
25% - 50%	11	29,7%
50% - 75%	3	8,1%
75% - 100%	0	-

In 16,2% der untersuchten Gesellschaften gibt es einen Kernaktionär, der über 75% der Anteile hält; in 21,6% hält ein Gesellschafter einen Anteil von mindestens 50%. Dadurch haben über ein Drittel der Gesellschaften einen Gesellschafter mit einer Kapitalmehrheit. Darüber hinaus werden insgesamt 56,8% der untersuchten Gesellschaften von drei Aktionären, die gemeinsam über eine Kapitalmehrheit verfügen, gehalten. In 27,0% der Gesellschaften halten die drei größten Aktionäre über 75% der Kapitalanteile.

In Anlage C wurde stichprobenmäßig die Kapitalstruktur von 10 bedeutenden, österreichischen Unternehmen beschrieben, die nicht an der Börse notieren. Sie haben alle gemeinsam, dass sie überwiegend von einem oder einen wenigen Gesellschaftern mehrheitlich gehalten werden. Ihr Kapital ist daher kaum zerstreut, wodurch sie über starke Eigentümer verfügen.

Insgesamt zeigt sich daher, dass in Österreich konzentrierte Kapitalstrukturen überwiegen, in denen die Anteile mehrheitlich von einem oder einigen wenigen Gesellschaftern gehalten werden. Einige Unternehmen, die unter dem ATX notieren, durchbrechen zwar zum Teil diese Regel, bilden aber gleichzeitig eine Ausnahme. Umgelegt auf die *Agency Konflikte*³¹⁴ begegnet der österreichische Gesetzgeber überwiegend dem Konflikt zwischen Kernaktionär und Minderheitsaktionären bzw. dem Konflikt zwischen einigen, wenigen Gesellschaftern untereinander.

³¹³ Die restlichen Unternehmen haben entweder auf ihrer Homepage keine Informationen oder keinen schlüssigen Zahlen veröffentlicht.

³¹⁴ Hierzu ausführlich Kapitel 1.5.

2.6. Zusammenfassung der Ergebnisse

Der Gesetzgeber schuf im Laufe der letzten zwei Jahrhunderte ein komplexes gesellschaftsrechtliches Überwachungssystem von internen und externen Überwachungsträgern, um über-vorteilendes Verhalten der Unternehmensführung gegenüber Stakeholdern zu vermeiden, die *Agency* Kosten in Bezug auf die einzelnen Gruppen so niedrig wie möglich zu halten und die Realisierung der gesetzlichen Zielvorgaben zu gewährleisten. Die bewegende Kraft unternehmerischen Geschehens innerhalb dieses Systems ist die Unternehmensführung, deren Hauptaufgabe im Treffen von Führungsentscheidungen liegt, die eine besondere Bedeutung für das Unternehmen und seine Entwicklung haben. Insgesamt lässt sich die Corporate Governance Diskussion im Sinne der OECD trotz der unterschiedlichen Ansätze und Perspektiven als Lehre von der Leitung und Überwachung von Gesellschaften begreifen. Weltweit kristallisieren sich zwei Hauptsysteme heraus: das monistische und dualistische Organisationsmodell, deren Unterschied in der Organisation der Leitung und der Überwachung liegt. Insgesamt zeichnen sich die Kapitalstrukturen der österreichischen Gesellschaften mit Kapitalmarktorientierung durch eine hohe Konzentration des Aktienkapitals aus. Aus diesem systematischen und funktionellen Verständnis heraus soll in weiterer Folge auf die einzelnen gesellschaftsrechtlichen Überwachungsträger und ihre Funktionen eingegangen werden, um im Anschluss auf ihre Problembereiche und auf ihre Schwächen einzugehen.

3. ÜBERWACHUNGSORGANE UND IHRE BEWÄHRUNG IN DER PRAXIS

Das österreichische Gesellschaftsrecht kennt den Aufsichtsrat und die Abschlussprüfung als gesellschaftsrechtliche Überwachungsorgane. Darüber hinaus hat die Finanzmarktaufsicht durch das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz³¹⁵ Aufgaben und Kompetenzen erhalten, die im Rahmen der Corporate Governance von Bedeutung sind.

3.1. Der Aufsichtsrat

In wirtschaftlichen Krisenzeiten rückt das Interesse am Aufsichtsrat verstärkt in den Vordergrund. Seit über hundert Jahren lässt sich beobachten, dass er von der Lehre zum Teil heftig kritisiert wird. Es wird ihm vorgeworfen, dass er seinen Aufgaben nicht nachkomme und es dadurch nicht vermag, opportunistisches Verhalten der Unternehmensleitung zu verhindern.³¹⁶ Dieser Vorwurf entnahmen man zum Beispiel auf eine polemisierende Weise der Medienberichterstattung rund um den Strafprozess im Zusammenhang mit den Vorständen der Immofinanz Gruppe: *Norbert Gertner*, der ehemalige Vorstand der Constantia Privatbank AG, berichtete über die Untätigkeit seines Aufsichtsrates im Hinblick auf die Geschäfte eines ehemaligen Vorstandskollegen: „Der Aufsichtsrat der *Constantia* wollte in Anbetracht der negativen Medienberichterstattung über *Meinl European Land* keine Publizität der Transaktionen und zog auch aufgrund der Verdienste von *Petrikovics* keine Konsequenzen.“³¹⁷ In einer allgemeinen Beschreibung zum Begriffsinhalt der Corporate Governance umschreibt *Krejci* eine vielgeäußerte Kritik: „Die Hundehütte ist für den Hund; der Aufsichtsrat ist für die Katz.“³¹⁸ In den letzten Jahren rückte wieder verstärkt das Problem rund um die Qualifikationen von Aufsichtsratsmitgliedern in den Vordergrund. Laut *Bruckner* saßen „Personen in den Aufsichtsräten, die von den Dingen, die ihnen da vorgelegt werden, augenscheinlich keine Ahnung haben, die vielleicht noch nie einen Konzernabschluss gesehen haben oder jedenfalls mit einem Konzernabschluss nichts anfangen können“³¹⁹. Der in diesen Stellungnahmen geäußerte Vorwurf liegt auf der Hand: Der Aufsichtsrat hat seine ureigene Aufgabe vernachlässigt.

³¹⁵ Bundesgesetz über die Einrichtung eines Prüfverfahrens für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Rechnungslegungs-Kontrollgesetz – RL-KG) BGBl I 2013/21.

³¹⁶ Zur kritischen Auseinandersetzung mit dem Aufsichtsrat siehe Kapitel 3.1.6.3.

³¹⁷ *Kordik*, Immofinanz: "Aufsichtsrat wollte keine Konsequenzen", Die Presse v. 01.04.2011.

³¹⁸ *Krejci*, Braucht Österreich einen Corporate Governance Kodex? VR 2002, 146.

³¹⁹ *Kommenda/Bruckner*, Aktuelles Interview, Aufsichtsrataktuell 2010 H 6, 2.

sigt, den Vorstand zu überwachen. Kritik am Aufsichtsrat ist allerdings kein Novum, wie die folgenden Ausführungen zeigen werden.

Dem historischen Gesetzgeber diente er als Antwort auf Insolvenzen von Großunternehmen in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts in Deutschland. Als Reaktion darauf entwickelte er ein eigenes Organisationsmodell für Kapitalgesellschaften und legte damit den Grundstein für Ausbildung einer eigenen Rechtstradition in Deutschland und Österreich.³²⁰ Er kennzeichnet das mitteleuropäisch-dualistische System, dessen Einrichtung zur Abwehr von *Management Risks* dient.³²¹ Aus moderner, rechtsökonomischer Perspektive ist der Aufsichtsrat das Hauptinstrument des (deutschen und) österreichischen Gesellschaftsrechts, *Agency Costs* zwischen *Agent* und *Principal* zu verringern. Der Systematisierung von „*The Anatomy of Corporate Law*“ folgend ist er in die *Appointment Rights Strategy* einzuordnen, die im Wege der Aufgabendelegation der Gesellschafter auf einen gesonderten Personenkreis versucht, der *Agency* Konflikte Herr zu werden.³²²

Die folgenden Ausführungen beschäftigen sich mit Fragen nach der Einordnung des Aufsichtsrates im gesellschaftsrechtlichen Überwachungssystem und seinen Aufgaben im Normalbetrieb des Unternehmens sowie in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Wie bereits in den Überlegungen zum allgemeinen Überwachungssystem zum Ausdruck gebracht, soll auch den folgenden Ausführungen zu den einzelnen gesellschaftsrechtlichen Überwachungsorganen die Frage zu Grunde liegen: *Wer soll wen oder was wie überwachen?* Abschließend soll der Frage nachgegangen werden, *woran die Erfüllung des gesetzlichen Überwachungsauftrages in der Praxis scheitert?*

3.1.1. Die Aufgaben des Aufsichtsrates im Spiegel der Zeit

3.1.1.1. Das Allgemeine Handelsgesetzbuch 1861

Obwohl sich die Zweiteilung der Unternehmensführung in Aktiengesellschaften in geschäftsführenden Vorstand und überwachenden Aufsichtsrat zu einem der Hauptwesensmerkmale des deutschen und österreichischen Aktienrechts entwickelte, so ist doch der ihm bei seiner

³²⁰ Zur Entwicklung des Aufsichtsrates siehe Kapitel 3.1.1.

³²¹ Näheres in Kapitel 2.4.2.

³²² Siehe Kapitel 1.5. und Kapitel 1.6..

Einführung zuge dachte Zweck unbekannt und lässt sich heute nur erahnen. Das Allgemeine Handelsgesetzbuch (AHGB)³²³, das in Österreich 1862 kundgemacht und schließlich 1863 in Kraft trat, eröffnete den Gesellschaftern in § 225 erstmals statutarisch die Möglichkeit, einen Aufsichtsrat einzurichten.³²⁴ Seine Implementierung war jedoch nicht von Anfang an vorgesehen, sondern wurde erst zwischen der ersten und zweiten Lesung von der Redaktionskommission in den Entwurf eingearbeitet. Den Quellen ist aber weder ein Grund hierfür, noch Sinn und Zweck des neuen Organs zu entnehmen.³²⁵

Der Aufsichtsrat war allerdings im Organisationssystem des AHGB als ein bloß fakultatives Organ eingerichtet. Es eröffnete den Gesellschaftern grundsätzlich ein Wahlrecht zwischen der aus zwei Organen bestehenden Verwaltung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Einrichtung eines Verwaltungsrates, in dem alle Aufgaben von einem einzigen Organ wahrgenommen werden. Darüber hinaus sah das Gesetz keine strikte Kompetenzverteilung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand vor, sodass dem Aufsichtsrat statutarisch Geschäftsführungsaufgaben übertragen werden konnten.³²⁶ Das dualistische System vermochte sich anfangs kaum durchzusetzen: *Kalss/Burger/Eckert* beschreiben eine Studie aus der Jahrhundertwende ins 20. Jahrhundert, derzufolge am Anfang des 20. Jahrhunderts nur 12 von 90 untersuchten Gesellschaften über einen Aufsichtsrat verfügten, in dem es zusätzlich noch zu personellen Überschneidungen mit dem Vorstand kam. Im Großteil der Gesellschaften organisierte sich die Unternehmensführung eingliedrig, indem dem Verwaltungsrat ein Exekutivausschuss beigefügt wurde.³²⁷ Nichtsdestotrotz legte der Gesetzgeber hiermit den Grundstein für die Grundstruktur der modernen (deutschen und) österreichischen Aktiengesellschaft.

³²³ Gesetz, giltig für die Königreiche Böhmen, Galizien und Lodomerien mit den Herzogthümern Auschwitz und Zator und dem Großherzogthume Krakau, das lombardischvenetianische Königreich und das Königreich Dalmatien, die Erzherzogthümer Oesterreich unter und ob der Enns, die Herzogthümer Ober- und Nieder-Schlesien, Steiermark, Kärnthen, Krain, Salzburg und Bukowina, die Markgrafschaft Mähren, die gefürstete Grafschaft Tirol und das Land Vorarlberg, dann die gefürstete Grafschaft Görz und Gradiska mit der Markgrafschaft Istrien und die reichsunmittelbare Stadt Triest nebst ihrem Gebiete, zur Einführung eines Handelsgesetzbuches; RGBL. 1863/1.

³²⁴ Vgl. *Lieder*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006) 65 ff; *Lippert*, Überwachungspflicht, Informationspflicht und gesamtschuldnerische Haftung des Aufsichtsrat nach dem AktG (1976) 62 ff; *Wiethölter*, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 271 ff; *Pisko* (Hrsg), *Staub's Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich I³* (1936) Art. 225 § 1 ff.

³²⁵ *Wiethölter*, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 279

³²⁶ Hierzu *Kalss* in *Goette/Habersack* (Hrsg), *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz IP³* (2008) Vorbemerkung Rz 18; *Lutter*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit – von seinen Anfängen bis heute in *Bayer/Habersack*, *Aktienrecht im Wandel II* (2007) RZ 5 ff; *Pisko* (Hrsg), *Staub's Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich I³* (1936) Art. 225 § 1 ff.

³²⁷ Ausführlich *Kalss/Burger/Eckert*, *Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts* (2003) 101, 265 ff.

3.1.1.2. Das Aktiengesetz 1937/38

Ab 1870 gingen das österreichische und das deutsche Aktienrecht bis zum Aktiengesetz 1937 getrennte Wege. Während in Deutschland jede Aktiengesellschaft bereits seit der Novelle 1870 zwingend einen Aufsichtsrat einzurichten hatte, um den Wegfall der Staatsaufsicht beim Übergang von Konzessions- zu Normativsystem zu kompensieren, scheiterten in Österreich die Reformbemühungen. Das Aktienregulativ³²⁸ von 1899 entwickelte die Aktiengesellschaft insgesamt weiter, führte im Bereich des Aufsichtsrates aber zu keiner großen Reform. Erst die Übernahme des deutschen Aktiengesetzes 1937 in Österreich nach dem Anschluss an das Deutsche Reich 1938, das in seinen Grundzügen bis heute geltendes Recht darstellt, durch die erste³²⁹ und die zweite³³⁰ Einführungsverordnung nach dem Anschluss Österreichs ans Deutsche Reich änderte sich die Rechtslage und stellte einen wesentlichen Einschnitt für das österreichische Aktienrecht dar. Als Referenz für das Grundkonzept des Aufsichtsrats diente die amerikanische *Public Corporation*.³³¹

Das Aktiengesetz 1937 entstand unter dem Eindruck rund um Insolvenzen von prominenten deutschen Großunternehmen, wie zum Beispiel der Insolvenz der Darmstädter u. Nationalbank AG 1931, in dem der Vorstand Verluste aus risikobelasteten Geschäften durch Bilanzfälschungen verdeckte, die vom Aufsichtsrat unbemerkt blieben. Ein weiteres prominentes Beispiel für die Reformbedürftigkeit der Bestimmungen stellt der Zusammenbruch des damals größten Wollkonzerns Kontinentaleuropas, die Norddeutsche Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei AG dar, in dem trotz Verluste und Überschuldung die Bilanzen dadurchgefälscht wurden, dass die Gesellschaft dennoch Dividenden in Höhe von 8% auszuschütten vermochte.³³²

³²⁸ Verordnung der Ministerien des Innern, der Finanzen, des Handels, der Justiz und des Ackerbaues vom 20. September, mit welcher ein Regulativ für die Errichtung und Umbildung von Aktiengesellschaften auf dem Gebiete der Industrie und des Handels verlautbart wird, RGBl. 1899/175.

³²⁹ Erste Verordnung zur Einführung handelsrechtlicher Vorschriften im Lande Österreich, DRGBl. I 1938/385.

³³⁰ Zweite Verordnung zur Einführung handelsrechtlicher Vorschriften im Lande Österreich, DRGBl. I 1938/988.

³³¹ Vgl. *Kalss* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) Vorbemerkung RZ 18, 19; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 144, 264, 323; *Semler*, Die Entwicklung des deutschen Aktienrechts im 20. Jahrhunderts, in *Kalss/Meissel*, Zur Geschichte des Gesellschaftsrechts in Europa (2003) 104, 105; *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 1 RZ 5 ff; *Hopt*, The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat): A German view on Corporate Governance in *Hopt/Wymeersch*, Comparative Corporate Governance (1997) 6.

³³² Vgl. *Schön/Osterloh-Konrad*, Rechnungslegung in der Aktiengesellschaft in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 49; *Engelke/Maltschew*, Weltwirtschaftskrise, Aktienskandale und Reaktionen des Gesetzgebers durch Notverordnungen im Jahre 1931 in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel I

Durch das neue Aktienrecht wurden die Konturen der aktienrechtlichen Organisationsverfassung geschärft. Dies erfolgte durch eine Stärkung der Stellung des Vorstandes gegenüber den Aktionären vor dem Hintergrund, das Problem der *collective action problems*³³³ in Publikumsgesellschaften mit zersplitterten Kapitalstrukturen in den Griff zu bekommen. Dem historischen Gesetzgeber zufolge könne es nicht akzeptiert werden, „dass diese³³⁴ bei ihrer Geschäftsführung in dem bisherigen Umfang von der Masse der unverantwortlichen Aktionäre abhängig sind, denen meist auch der notwendige Überblick über die Geschäftslage fehlt. [...] Die Geschäftsführung liegt daher ausschließlich in den Händen des Vorstands“³³⁵. Durch seine neue Stellung innerhalb der Organisationsverfassung bedurfte es allerdings gleichzeitig eines Überwachungsorgans, der die Tätigkeit des Vorstandes zu überwachen hatte. Es entstand die für das Aktienrecht kennzeichnende Kompetenzverteilung zwischen dem für die Geschäftsführung und die Vertretung der Gesellschaft zuständigen Vorstand und den die Geschäftsführung des Vorstandes überwachenden Aufsichtsrat. Die Überwachung wurde dadurch sowohl funktionell, als institutionell von der Unternehmensführung getrennt. Die bis dahin bestehende Möglichkeit, dem Aufsichtsrat Geschäftsführungsaufgaben statutarisch zu übertragen, wurde unterbunden. Zulässig blieb jedoch, in der Satzung Geschäftsführungsmaßnahmen an die Zustimmung des Aufsichtsrats zu binden. Insgesamt wurde der Vorstand aber weisungsfrei gestellt.³³⁶

3.1.1.3. Das Aktiengesetz 1965 und die weitere Entwicklung

Nach dem Ende des zweiten Weltkrieges, blieb das Aktiengesetz 1937/38 zunächst nach 1945 auf Grundlage des Rechtsüberleitungsgesetzes³³⁷ in Österreich weiterhin in Kraft. Nach intensiven Diskussionen in den darauf folgenden Jahren entschied man sich für eine kleine Reform

(2007) Rz 22 ff; *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 9 ff; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 27; *Wiethölter*, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 44; *Barth*, Die Entwicklung des deutschen Bilanzrechts und der auf ihm beruhenden Bilanzauffassungen: handelsrechtlich und steuerrechtlich I (1953) 227.

³³³ Hierzu ausführlich Kapitel 1.3. und Kapitel 1.4.

³³⁴ Gemeint sind die Vorstandsmitglieder.

³³⁵ Amtliche Begründung zum Aktiengesetz 1937 abgedruckt in *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 447, 448.

³³⁶ Vgl. *Lutter*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit – von seinen Anfängen bis heute in *Bayer/Habersack*, Aktienrecht im Wandel II (2007) RZ 46 ff; *Lieder*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006) 343 ff; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 319 ff.

³³⁷ Verfassungsgesetz über die Wiederherstellung des Rechtsiebens in Österreich, StGBI. 1945/6.

und erließ das Aktiengesetz 1965³³⁸, das im Kern bis heute in Kraft ist. Neuerungen erfolgten punktuell und beabsichtigten hauptsächlich das Gesetz dem österreichischen Sprachgebrauch anzupassen und von Bestimmungen mit national-sozialistischem Hintergrund zu reinigen.³³⁹ Auch in Hinblick auf den Aufsichtsrat erfolgten nur punktuelle Änderungen, wie beispielsweise die Festlegung ausnahmsloser Höchstzahlen für Aufsichtsratsmitgliedschaften, die Vorlagebefugnis von Fragen der Geschäftsführung an die Hauptversammlung auf Grund statutarischer Normierung, verpflichtende Bestimmungen zur Vertretung von Betriebsräten in Ausschüssen und vieles mehr.³⁴⁰

Seit der Einführung des Aktiengesetz 1965 wurde das Aktienrecht über die letzten Jahrzehnte durch eine „Politik der kleinen Schritte“³⁴¹ punktuell verfeinert.³⁴² Folgende Reformen haben den Aufsichtsrat in den letzten Jahren geprägt:³⁴³

- Die Höchstzahl der zulässigen Aufsichtsratsmandate jedes einzelnen Aufsichtsratsmitglieds wurde sowohl durch die GmbHG-Novelle 1980, als auch durch das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997³⁴⁴ (IRÄG 1997) zur Steigerung der Effizienz des Kontrollorgans Aufsichtsrat begrenzt.³⁴⁵
- Durch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982³⁴⁶ wurde die Mindestzahl an Aufsichtsratssitzungen angehoben und ein detaillierter Katalog an zustimmungspflichtigen

³³⁸ Bundesgesetz über Aktiengesellschaften, BGBl 1965/98.

³³⁹ Hierzu ErläutRV 301 BlgNR 10. GP abgedruckt in *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 449; *Kalss*, Das Wechselspiel der österreichischen und deutschen Aktienrechtsentwicklung vom 19. zum 20. Jahrhundert, in *Kalss/Meissel*, Zur Geschichte des Gesellschaftsrechts in Europa (2003) 99; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 331.

³⁴⁰ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) Vor § 86 Rz 6.

³⁴¹ „Politik der kleinen Schritte“: Der Gesetzgeber greift durch kleine Reformen in das Aktien- und Gesellschaftsrecht, ohne eine Gesamtreform beabsichtigen, die in absehbarer Zeit nicht realisierbar sei. Siehe *Kalss* in *Kalss/Schauer*, Die Reform des österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts II/1 (2006) 19.

³⁴² *Eckert/Gassauer-Fleissner* weisen etwa explizit darauf hin, dass das Rechtsinstitut des Aufsichtsrates zwar seit seiner Einführung häufig diskutiert wurde, sich im Kern aber nicht verändert hat. Siehe *Eckert/Gassauer-Fleissner*, Die Überwachungspflichten des Aufsichtsrates im Konzern, GeS 2004, 416.

³⁴³ Ein prägnanter Überblick findet sich in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz IP³ (2008) Vorbemerkungen zum zweiten Abschnitt 18 ff.

³⁴⁴ Bundesgesetz, mit dem die Konkursordnung, die Ausgleichsordnung, die Kaiserliche Verordnung über die Einführung einer Konkursordnung, einer Ausgleichsordnung und einer Anfechtungsordnung, das Rechtspflegergesetz, das Handelsgesetzbuch, das Aktiengesetz, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das Gerichtsgebührengesetz, das Gerichtsorganisationsgesetz und das Bankwesengesetz geändert werden sowie ein Bundesgesetz über die Reorganisation von Unternehmen (Unternehmensreorganisationsgesetz – URG) geschaffen wird, BGBl I 1997/114.

³⁴⁵ ErläutRV 734 BlgNR 20. GP 35; *Mohr*, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997) 60.

³⁴⁶ Bundesgesetz vom 1. Juli 1982, mit dem das Aktiengesetz 1965, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das Gesetz über Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften und die Genossenschaftskonkursverordnung geändert werden, BGBl 1982/371.

tigen Geschäften des Vorstands in § 95 AktG erstellt, der durch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005³⁴⁷ (GesRÄG 2005) und dem Unternehmensrechtsänderungsgesetz 2008³⁴⁸ (URÄG 2008) weiter verfeinert wurde.³⁴⁹

- Das Rechnungslegungsgesetz 1990³⁵⁰ sah vor, dass der Abschlussprüfer zur Stärkung seiner Position vom Aufsichtsrat zu beauftragen ist, und intensiviert die Zusammenarbeit zwischen beiden Organen.³⁵¹
- Das Arbeitsverfassungsgesetz 1974³⁵² führte erstmals die Mitarbeitermitbestimmung im Wege der Drittelparität in österreichischen Aufsichtsräten ein.³⁵³
- IRÄG 1997 verpflichtete Aktiengesellschaften zur Einrichtung eines verpflichtenden Bilanzausschusses (nunmehr Prüfungsausschusses), deren Vorschriften des Weiteren durch das GesRÄG 2005 und das URÄG 2008 verfeinert wurden.³⁵⁴
- Die Bestimmungen zur Zusammensetzung, Wahl und Abberufung des Aufsichtsrates gemäß §§ 86, 87 AktG wurden durch das GesRÄG 2005 und durch das 2. Stabilitätsgesetz 2012³⁵⁵ verschärft.
- Durch das URÄG 2008 kam erstmals der Begriff der Corporate Governance in das UGB, da nunmehr alle börsennotierten Aktiengesellschaften einen Corporate Governance Bericht gemäß § 243b UGB zu erstellen haben. Darin ist den Prinzi-

³⁴⁷ Bundesgesetz, mit dem das Aktiengesetz, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das SE-Gesetz, das Handelsgesetzbuch, das Bankwesengesetz, das Versicherungsaufsichtsgesetz, das Pensionskassengesetz, das Genossenschaftsrevisionsgesetz, das Genossenschaftsrevisionsrechtsänderungsgesetz und das Gerichtsgebührengesetz entsprechend der Entschließung des Nationalrats vom 29. Jänner 2004 zur Stärkung des Vertrauens in die österreichische Wirtschaft geändert werden (Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 – GesRÄG 2005), BGBl I 2005/59.

³⁴⁸ Bundesgesetz, mit dem das Unternehmensgesetzbuch, das Aktiengesetz 1965, das GmbH-Gesetz, das SE-Gesetz, das Genossenschaftsgesetz, das Genossenschaftsrevisionsgesetz, das Spaltungsgesetz, das Luftfahrtgesetz, das Bankwesengesetz und das Versicherungsaufsichtsgesetz geändert werden, BGBl I 2008/70.

³⁴⁹ Siehe *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 429; *Reiter*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz GesRÄG 2005, RWZ 2005, 1 ff.

³⁵⁰ Bundesgesetz vom 28. Juni 1990, mit dem das Handelsgesetzbuch, das Aktiengesetz 1965, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das Kapitalberichtigungsgesetz, die Ausgleichsordnung, das Kreditwesengesetz, das Versicherungsaufsichtsgesetz und das Arbeitsverfassungsgesetz geändert werden, BGBl 1990/475.

³⁵¹ Vgl. *Völkl* in *Straube*, Kommentar zum Handelsgesetzbuch mit einschlägigen Rechtsvorschriften³ II (2011) § 270 Rz 3 ff; ErläutRV 1270 BlgNr. 17. GP § 270, zitiert nach *Weilinger*, Die Rechnungslegungsbestimmungen des HGB idF des EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996) 205, 206.

³⁵² Bundesgesetz vom 14. Dezember 1973 betreffend die Arbeitsverfassung, BGBl 1974/22.

³⁵³ Zur Drittelparität in österreichischen Aufsichtsräten siehe *Jabornegg* in *Strasser/Jabornegg/Resch* (Hrsg), Kommentar zum Arbeitsverfassungsgesetz (2009) § 110 Rz 4 ff.

³⁵⁴ Vgl. *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 430; *Schauer*, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance - Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrataktuell 2005, 5; *Mohr*, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997) 61.

³⁵⁵ 2. Stabilitätsgesetz 2012 – 2. StabG 2012, BGBl I 2012/35.

prien des ÖCGK folgend näher auf die Zusammensetzung und die Arbeitsweise des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie seiner Ausschüsse einzugehen.³⁵⁶

3.1.2. Die Geschäftsführung des Vorstandes als Überwachungsobjekt

Das Überwachungsobjekt des Aufsichtsrates ist, wie bereits mehrfach zum Ausdruck gebracht wurde, die Geschäftsführung des unternehmensführenden Organs und somit des Vorstandes der Aktiengesellschaft oder der Geschäftsführer der GmbH. Dies wirft jedoch zunächst die Frage auf, was genau unter Geschäftsführung in diesem Zusammenhang zu verstehen ist, weil das Aktienrecht diesbezüglich schweigt. Eingangs bedarf es daher zunächst einer Definition, was unter „Geschäftsführung“ genau zu verstehen ist, um auf diese Weise das Überwachungsobjekt zu definieren.³⁵⁷

Die Generalnorm § 95 Abs. 1 AktG spricht von „Geschäftsführung“ und meint damit nicht nur die Unternehmensführung im Allgemeinen, sondern auch die von ihr geprägte Unternehmensentwicklung und Geschäftsgebarung. Zu überwachen sind alle Entscheidungen des Vorstandes, die er in Ausführung seiner Leitungsfunktion³⁵⁸ trifft. Nicht jede Tätigkeit des unternehmensführenden Organs ist daher zu überwachen, sondern nur ein gewisser Bereich: Das operative Tagesgeschäft der Gesellschaft ist hiervon ausgeschlossen.³⁵⁹ Der Überwachungsauftrag erstreckt sich daher auf echte Führungsentscheidungen im Sinne *Gutenbergs*, die von Bedeutung für den Bestand und die Zukunft des Unternehmens sind, nur mit der Kenntnis über die Gesamtzusammenhänge des Unternehmens getroffen werden und nicht an andere Personen delegiert werden können. Im Mittelpunkt soll daher das Zentrum der betrieblichen und unternehmerischen Willensbildung sowie Entscheidungen stehen.³⁶⁰ Greift man auf die Ausführungen von *Semler* zurück, sind strukturbestimmende Entscheidungen und Initiativentscheidungen als Führungsentscheidungen zu werten und daher vom Aufsichtsrat zu überwa-

³⁵⁶ Vgl. *S. Bydlinski/Weber/Potyka*, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz: Textausgabe mit Erläuterungen (2008) 76; *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 433.

³⁵⁷ Zur betriebswirtschaftlichen Perspektive der Unternehmensführung siehe Kapitel 2.2.

³⁵⁸ Hierzu Kapitel 2.2.1.

³⁵⁹ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 11; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 63, 66; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/515; *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 Rz 21ff; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 111.

³⁶⁰ Zum Begriff „echte Führungsentscheidungen“ ausführlich Kapitel 2.2.2. Dem Verständnis folgend auch *Scheffler*, Betriebswirtschaftliche Überlegungen zur Entwicklung von Grundsätzen ordnungsgemäßer Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat, AG 1995, 208.

chen. Ablaufbestimmende Entscheidungen betreffen nur das Tagesgeschäft und entziehen sich der Kompetenz des Aufsichtsrates.³⁶¹ Zur Veranschaulichung lassen sich den typologisierten Ausführungen von *Potthoff/Trescher/Theisen* zufolge neun Kernbereiche identifizieren, welche der Aufsichtsrat zu überwachen hat:³⁶²

- Festlegung der obersten unternehmerischen Unternehmensziele und der Unternehmenskonzeption;
- Treffen von strategischen Entscheidungen zur Umsetzung der Ziele;
- Koordinierung der einzelnen Geschäftsbereiche;
- Besetzung oberer Führungspositionen;
- Aufsetzung eines dem Unternehmen angemessenen Ordnungssystems;
- Vorbereitung des Unternehmens auf die Zukunft durch eine adäquate Unternehmensplanung;
- Einrichtung des Controllings zur Gewinnung von Informationen;
- Einrichtung eines angemessenen Controllings;
- Einrichtung eines Überwachungs- und Frühwarnsystems (Risikomanagementsystems).

Betriebswirtschaftlich ist die Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrates unmittelbar in die einzelnen Phasen des Entscheidungsprozess der Unternehmensführung integriert, wobei seine Tätigkeit unterschiedlich stark auf die einzelnen Phasen einwirkt. Die Vorbereitungsphase beeinflusst der Aufsichtsrat im Wege eines regen Informationsaustausches mit dem Vorstand indirekt. In diesem Schritt liegt die Beratungspflicht des Aufsichtsrates gegenüber dem Vorstand verwurzelt.³⁶³ Die Unternehmensführung ist zwar nicht an die Empfehlungen des Aufsichtsrates gebunden, sie können ihm aber als eine wichtige Hilfe dienen. Einen unmittelbaren Einfluss auf die Entscheidungsphase verleihen dem Aufsichtsrat die Zustimmungsvorbehalte gemäß § 95 AktG, wodurch Entscheidungen grundsätzlich nicht gegen den Willen des Aufsichtsrates getroffen werden können. Von der Umsetzungsphase ist der Aufsichtsrat auf Grund der scharfen aktienrechtlichen Kompetenzaufteilung hingegen als reines Überwa-

³⁶¹ Ausführlicher hierzu Kapitel 2.2. und Kapitel 2.3. Allgemein *Semler*, Leitung und Überwachung der Gesellschaft (1996) Rz 69, 111.

³⁶² Siehe *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 347 ff.

³⁶³ Vgl. hierzu Kapitel 3.1.5.3.

chungsorgan ausgeschlossen. Schließlich kommt ihm in der Kontrollphase die zentrale Aufgabe der Kontrolle der Geschäftsführung anhand gesetzlicher, statutarischer und wirtschaftlicher Vorgaben zu. Sie ist seine Hauptaufgabe. Der Aufsichtsrat hat dabei ständig den Entscheidungsprozess der Unternehmensführung hinsichtlich der Vorbereitung, des Urteiles und der Exekution zu überwachen.³⁶⁴

In der Lehre wurde ferner diskutiert, welche Personen der Geschäftsführung des Vorstandes angehören und damit vom Aufsichtsrat zu überwachen sind. Unter den Stichworten der Organ- bzw. Funktionskontrolle behandelte die Lehre der letzten Jahrzehnte umfassend, ob leitende Angestellte von der Überwachungspflicht des Aufsichtsrates erfasst sind. Laut *Habersack* ist grundsätzlich die Geschäftsführung zu überwachen, die in der Aktiengesellschaft dem Vorstand obliegt. Überwachungsauftrag und Überwachungsobjekt decken sich somit, da sowohl Personalführung, als auch Organisation von der Leitungsaufgabe erfasst sind. Somit ist das Verhalten leitender Angestellter dem Vorstand zuzurechnen. Gesprächspartner und Adressat der Überwachungstätigkeit ist jedoch stets der Vorstand, weshalb sich jede Kontrolltätigkeit an ihn zu richten hat.³⁶⁵

3.1.3. Die Überwachungsaufgabe

Im Rahmen des bereits beschriebenen Überwachungssystems stellt der Aufsichtsrat ein Kernelement der unternehmerischen Überwachungsträger dar. Es handelt sich um ein unternehmensführungsexternen und unternehmensinternen Überwachungsauftrag, der seine Überwachungstätigkeit sowohl prozessabhängig, als auch prozessunabhängig ausführt.³⁶⁶

³⁶⁴ Vgl. *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 134; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 88 ff; *Lippert*, Überwachungspflicht, Informationspflicht und gesamtschuldnerische Haftung des Aufsichtsrats nach dem AktG 1965 (1976) 39 ff.

³⁶⁵ Vgl. *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 20, 21. In diesem Sinne u.a. auch *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95-97 Rz 8; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 68, 69; *Potthoff/Tresche/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 342 ff; *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 Rz 24.

³⁶⁶ Näheres unter Kapitel 2.3.

3.1.3.1. Der Überwachungsauftrag nach § 95 Abs. 1 AktG

Der Kernbestimmung für die Tätigkeit des Aufsichtsrates § 95 Abs. 1 AktG beantwortet gleichzeitig die Grundfrage der gegenständlichen Arbeit: „Der Aufsichtsrat (*Wer?*) hat die Geschäftsführung (*Wen?*) zu überwachen (*Was?*)“. Der Begriff des „überwachen“ darf allerdings nicht restriktiv verstanden werden, sondern ist weit auszulegen. Der Vorstand ist nicht nur zu überwachen, sondern auch zu kontrollieren und zu beaufsichtigen. In dieser Generalnorm brachte der Gesetzgeber sein Grundverständnis über die gesellschaftsrechtliche Organisation zum Ausdruck.³⁶⁷ Um für den durch das AktG 1937 gestärkten Vorstand³⁶⁸ einen klaren Gegenpol zu schaffen, schreibt § 95 Abs. 5 AktG eine strikte Funktionstrennung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat vor: „Maßnahmen der Geschäftsführung können dem Aufsichtsrat nicht übertragen werden“ – mit Ausnahme der im selben Absatz vorgesehenen Zustimmungsvorbehalte: Beide Organe stehen trotz einiger intensiver Überwachungsmittel in der Organisationsverfassung als selbständige Organe nebeneinander und können einander keine Weisungen erteilen. Auf Grund dieser klaren Arbeitsteilung, kann der Aufsichtsrat niemals als Exekutivorgan der Gesellschaft tätig werden, außer das Gesetz ordnet die Vertretung durch den Aufsichtsrat in Ausnahmefällen an. Der Gesetzgeber hat ihm seine Aufgaben mit einem klaren Ziel überantwortet: Er hat das tatsächliche Verhalten und die Entscheidungen der Unternehmensführung auf ihre Entsprechung mit den gesetzlichen, statutarischen und wirtschaftlichen Vorgaben hin zu überprüfen und derlei von der Gesellschaft etwaige Schäden abzuwehren.³⁶⁹ Die Überwachung der Unternehmensführung darf aber nicht so weit gehen, dass sie sich für jede Maßnahme zu rechtfertigen hat, und dadurch „die bewegende Kraft innerhalb des Unternehmens“³⁷⁰ zum Stillstand gebracht wird. Sie findet daher teilweise in einem Graubereich zwischen überschießender Detailkontrolle und dem angemessenen Maß statt.³⁷¹

³⁶⁷ Hierzu *Kalss in Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 1; *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95 RZ 7; *Spindler in Spindler/Stilz*, Kommentar zum Aktiengesetz I (2010) § 111 Rz 6 ff; *Habersack in Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 12.

³⁶⁸ Hierzu Kapitel 3.1.1.2.

³⁶⁹ Vgl. *Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/239; OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01 k (RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26); *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 61, 62; *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten (2003) Rz 5 ff; *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 RZ 10 ff; *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 215.

³⁷⁰ Hierzu Kapitel 2.2.1.

³⁷¹ Siehe *Hoffmann/Preu*, Der Aufsichtsrat: Ein Leitfaden für Aufsichtsräte⁵ (2003) Rz 102.

3.1.3.2. Der Aufsichtsrat als Teil der Verwaltung der Gesellschaft

Die Aufgaben des Aufsichtsrats lassen sich in zwei große Teilbereiche teilen: die Überwachung und Beratung der Geschäftsführung einerseits und die Vertretung der Gesellschaft in Ausnahmefällen andererseits. Im letzteren Fall gestattet § 97 AktG dem Aufsichtsrat, die Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit den Vorstandsmitgliedern zu vertreten und die von der Hauptversammlung beschlossenen Rechtsstreitigkeiten gegen Vorstandsmitglieder zu führen.³⁷²

Die Aufgaben des Aufsichtsrates sind mannigfaltig, aus denen die Verpflichtung zur Überwachung der Unternehmensführung als Kernaufgabe hervorsticht. Er ist darüber hinaus mit wesentlichen unternehmerischen Aufgaben betraut. Dies zeigt sich nicht nur in seinen Kompetenzen zur Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern, sondern auch durch seinen unterschiedlich stark ausgeprägten Einfluss auf die einzelnen Phasen der Unternehmensführung bzw. am Einfluss, den er durch die zustimmungspflichtigen Geschäfte nach § 95 Abs. 5 auf die Geschäftsführung auszuüben vermag.³⁷³ Auf Grund seiner Einbindung in den unternehmerischen Entscheidungsprozess hat er sich an denselben Grundsätzen wie der Vorstand zu orientieren und stets das Wohl des Unternehmens im Auge zu behalten. In diesem Sinne verweist § 99 AktG bezüglich der Sorgfaltspflichten der Aufsichtsratsmitglieder auf die einschlägige Bestimmung für Vorstandsmitglieder und verlangt somit den gleichen Sorgfaltsmaßstab wie § 84 AktG, nämlich „die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“, der das Unternehmen in seiner Gesamtheit zur Abwehr potentieller Schäden im Auge zu behalten hat.³⁷⁴

Es reicht allerdings nicht aus, dass die Aufsichtsratsmitglieder bloß in ihrem Wirkungsbereich Tatsachen feststellen. Laut *Semler*, stellt dies nur einen von drei Teilbereichen seiner Aufgabe dar. Nach dem Motto, „wer überwachen soll, muss agieren“³⁷⁵, hat er sich ferner ein Urteil

³⁷² Hierzu *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 99 Rz 5 ff; *Jabor-negg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95-97 Rz 4.

³⁷³ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 6 ff; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 89, 90, 98, 99; *Mutter*, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft (1994) 310.

³⁷⁴ Siehe *Hoffmann/Preu*, Der Aufsichtsrat: Ein Leitfaden für Aufsichtsräte⁵ (2003) Rz 108.

³⁷⁵ *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 98.

über das Handeln des Vorstandes zu bilden und notfalls auf ihn einzuwirken.³⁷⁶ *Eckert/Gassauer-Fleissner* bezeichnen diesen Vorgang mit den Schlagworten „Information - Beurteilung – Maßnahmen“³⁷⁷. Der Vorstand hat alle für seine Aufgabenerfüllung notwendigen Informationen zusammenzutragen und zu sichten. Auf ihrer Grundlage ist die Unternehmensführung zu beurteilen und in einem weiteren Schritt sind angemessene Maßnahmen zu setzen.³⁷⁸ Auch an anderen Stellen wird diese unternehmerische Komponente des Aufsichtsratswirkens betont. Ihm ist daher nicht nur ein eigener Zielbildungsprozess aufgetragen – wie etwa *Lippert* betont – aus dessen Perspektive er den Vorstand zu überwachen hat,³⁷⁹ sondern ist gemeinsam mit Vorstand „mit-verantwortlich für die Führung der Gesellschaft und des Konzerns“³⁸⁰. Gerade im Hinblick auf potentielle Unternehmenskrisen ist die Interaktion zwischen Unternehmensführung und Aufsichtsrat von Bedeutung, um klare Unternehmensziele über Bestand und Rentabilität des Unternehmens von Bedeutung herauszuarbeiten, anhand derer sich die Organe der Gesellschaft in der Entscheidungsfindung orientieren können. Für *Berger* hat sich der Aufsichtsrat auf fünf Bereiche im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit besonders zu konzentrieren:³⁸¹ „Leitbild/Philosophie, Mittelfristplan und klare Zieldefinition, Budget, transparente Entscheidungsgrundlagen, insbesondere ein funktionierendes Berichtswesen, mit unterjährigen Soll-Ist-Vergleichen, rechtzeitige, offene und aufrichtige Kommunikation zwischen den Organmitgliedern.“³⁸²

Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung der Gesellschaft aber auch zu kontrollieren. Sein Überwachungsrahmen erstreckt sich zeitlich nicht nur auf vergangene Ereignisse, sondern auch auf gegenwärtige Entscheidungen und auf zukünftig geplante Geschäftsführungsmaßnahmen. Im Verhältnis zur Vorstandstätigkeit verfügt somit die Überwachungstätigkeit über eine zukunftsorientierte und über eine vergangenheitsorientierte Perspektive. Im Zusammenhang mit der Beratungspflicht des Aufsichtsrates und den zustimmungspflichtigen Geschäften

³⁷⁶ Ausführlich *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 89, 90, 98, 99; *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 143. In diesem Sinne auch *Eckert/Gassauer-Fleissner*, Die Überwachungspflichten des Aufsichtsrates im Konzern, GeS 2004, 416.

³⁷⁷ *Eckert/Gassauer-Fleissner*, Die Überwachungspflichten des Aufsichtsrates im Konzern, GeS 2004, 418.

³⁷⁸ Siehe *Eckert/Gassauer-Fleissner*, Die Überwachungspflichten des Aufsichtsrates im Konzern, GeS 2004, 418, 419.

³⁷⁹ Siehe *Lippert*, Überwachungspflicht, Informationspflicht und gesamtschuldnerische Haftung des Aufsichtsrats nach dem AktG (1976) 46, 47.

³⁸⁰ *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 58.

³⁸¹ Hierzu *Berger*, Der Aufsichtsrat in der Krise: Der Aufsichtsrat im konjunkturell schwierigen Umfeld in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 4, 5, 26, 27.

³⁸² *Berger*, Der Aufsichtsrat in der Krise: Der Aufsichtsrat im konjunkturell schwierigen Umfeld in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) 26, 27.

sind Maßnahmen bereits vor ihrer Umsetzung zu untersuchen. Auf Grund der Ausrichtung der Überwachung in die Zukunft sind von seiner Tätigkeit auch Unternehmenspolitik sowie die strategische Ausrichtung der Gesellschaft erfasst. Einer vergangenheitsorientierten Überprüfung unterliegt beispielsweise der Jahresabschluss.³⁸³ Legt man diesen Überwachungsrahmen auf die bereits gewonnenen betriebswirtschaftlichen Erkenntnisse zur Unternehmensführung und zur Überwachung um, lässt sich jeder der Überwachungsschritte einem konkreten Teilschritt des Führungskreislaufes zuordnen:³⁸⁴

- Die Aufsicht betrifft die Planungsphase. Sie ist in ihrer Relation zur Unternehmensführung prozessabhängig und erfolgt antizipativ. In diesem Stadium findet die Überwachung zukünftiger Maßnahmen statt.
- Die Kontrolle erfasst die Entscheidungs- und Durchführungsphase. Auf Grund ihrer Loslösung von der Unternehmensführung ist sie prozessunabhängig und erfolgt simultan.
- Die Kontrolle hängt somit mit der laufenden Geschäftsführung zusammen.
- Die Prüfung hingegen behandelt die Überwachungsphase. Obwohl auch sie prozessunabhängig ist, kommt es zur konsekutiven Überwachung der Geschäftsführung. Damit handelt es sich bei der Prüfung um die vergangenheitsorientierte Durchleuchtung der Maßnahmen der Unternehmensführung.³⁸⁵

³⁸³ Vgl. *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95-97 Rz 4, 7 ff; *Drygala* in *Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 14 ff; *Straube/Rauter* in *Straube*, GmbHG (2008) § 30j Rz 19; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates - Recht und Wirklichkeit in *Büchle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 36, 37; *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 Rz 23; *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 215; *Scheffler*, Betriebswirtschaftliche Überlegungen zur Entwicklung von Grundsätzen ordnungsgemäßer Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat, AG 1995, 207; *Mutter*, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft (1994) 108, 109; BGH, 25.03.1991, II ZR 188/89, BGHZ 114, 129, 130; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 88.

³⁸⁴ Ausführlich hierzu *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 15 ff, 66, 67. In der juristischen Literatur vgl. u.a. *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 193.

³⁸⁵ Ausführlich hierzu *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung: Betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987) 15 ff, 66, 67. In der juristischen Literatur vgl. u.a. *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 193.

Der Aufsichtsrat hat daher die zentrale Aufgabe, die Unternehmensführung dahingehend zu überwachen, ob die erforderlichen Führungsentscheidungen vorbereitet, getroffen und vollzogen werden.³⁸⁶

3.1.3.3. Eine Übersicht über die konkreten Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrates

Das Aktiengesetz kennt keinen einheitlichen Katalog an (rechtlichen) Aufgaben des Aufsichtsrates. Sie sind vielmehr über das gesamte Gesetz verstreut und erstrecken sich auf die unterschiedlichen Teilgebiete des Unternehmens- und Gesellschaftsrechtes. Zur Veranschaulichung seiner Aufgabenfülle ist daher eine Auswahl von besonderen Rechten und Pflichten in Übersichtsform hilfreich:

- Bestellung des Vorstandes (§ 75 AktG);
- Erstattung eines Vorschlages zur Wahl eines Abschlussprüfers in der Hauptversammlung (§ 270 UGB);
- Umfassendes Einsichtsrecht in die Bücher, Schriften und Vermögensgegenstände der Gesellschaft (§ 95 Abs. 4 AktG);
- Zustimmung zu den Geschäften nach § 95 Abs. 5 AktG;
- Prüfung des Jahresabschlusses, des Vorschlag für die Gewinnverteilung und des Lageberichtes sowie gegebenenfalls des Corporate Governance-Berichtes (§ 96 AktG) und Bericht an die Hauptversammlung darüber;
- Vertretung der Gesellschaft bei der Vornahme von Rechtsgeschäften mit den Vorstandsmitgliedern sowie bei Rechtsstreitigkeiten gegen Vorstandsmitglieder (§ 97 AktG);
- Prüfungsaufgaben im Rahmen von Umgründungsmaßnahmen (z.B. § 220c AktG; § 6 SpaltG; § 2 Abs 3, § 5 UmwG);
- Zustimmung zur Einräumung von Aktienoptionen an Arbeitnehmer und Vorstandsmitglieder (§ 95 Abs. 5 Z. 10 AktG);
- Kreditgewährung an Vorstandsmitglieder (§ 80 AktG);
- Zustimmung zur Erteilung der Prokura (§ 95 Abs. 5 Z. 11 AktG);

³⁸⁶ Siehe *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 142.

- die Überwachung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, gegebenenfalls des internen Revisionsystems des Risikomanagementsystems der Gesellschaft (§ 92 AktG im Falle der Einrichtung eines Prüfungsausschusses; zu überwachende Vorstandsverpflichtung gemäß § 82 AktG).

3.1.4. Der Überwachungsmaßstab für die Maßnahmen der Unternehmensführung

Die Ausführungen der letzten Kapitel haben gezeigt, dass dem Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachung daher umfangreiche Aufgaben und Pflichten zukommen. Unbeantwortet ist jedoch bislang die Frage nach dem Überwachungsmaßstab geblieben, an dem er das Vorstandshandeln zu messen hat. Besinnt man sich auf Grundfrage der gegenständlichen Ausführungen zurück, hat man sich an dieser Stelle die Frage zu stellen: Wie soll der Aufsichtsrat die Geschäftsführung überwachen? Die Antwort hierauf besteht aus zwei Facetten, die im weiteren Verlauf zu behandeln sein werden:

1. Die Überwachungskriterien für das Vorstandshandeln;
2. Die Überwachungsintensität dem Vorstand gegenüber.

In einer Leitentscheidung aus 2002 beschrieb der OGH die Überwachungskriterien in aller Klarheit: „Hauptaufgabe der Aufsichtsratsmitglieder sei es, die Pflicht zur Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands in deren Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit wahrzunehmen.“³⁸⁷ Er kann sich nicht damit begnügen, die Handlungen des Vorstandes alleine darauf hin zu überprüfen, ob er seine Aufgaben pflichtgemäß erfüllt. Er hat sich vielmehr eine eigene Meinung zu bilden, ob Entscheidungen des Vorstandes den Vorgaben der Unternehmenspolitik genügen.³⁸⁸ Insgesamt haben Lehre und Judikatur vier Kriterien entwickelt, anhand derer die Geschäftsführung zu überwachen ist: Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit.³⁸⁹ Vielfach wird auch das Unter-

³⁸⁷ OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k (RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26); So auch der deutsche BGH: „[...] sie ist nicht auf eine Rechtmäßigkeitsprüfung beschränkt, sondern muss auch die Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftsführung einbeziehen.“ Siehe BGH, 25.03.1991, II ZR 188/89, BGHZ 114, 129, 130.

³⁸⁸ Siehe *Hoffmann-Becking*, (Hrsg) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999) § 29 Rz 26.

³⁸⁹ Vgl. *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) §§ 95-97 Rz 10; *Hambloch-Gesinn/Gesinn* in *Hölters*, Aktiengesetz (2011) § 111 Rz 9; *Rieder/Huemer*, Gesellschaftsrecht² (2011) 337; *Spindler/Stilz*, Kommentar zum Aktiengesetz (2010) § 111 Rz 14; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 3/516.

nehmensinteresse als Maßstab für die Handlungen des Vorstandes genannt.³⁹⁰ Zusammenfassend „wird der Aufsichtsrat im Besonderen untersuchen können und nach Möglichkeit auch sollen, ob die betreffenden Maßnahmen wirtschaftlich sinnvoll und sozial richtig ist, der Gesellschaft hierdurch kein Schaden zugefügt werden kann und wie stark die Maßnahme risikobelastet ist“³⁹¹.

3.1.4.1. Rechtmäßigkeit

Der Aufsichtsrat hat zu überwachen, ob das Verhalten und die Entscheidungen des Vorstandes mit dem Gesetz und mit dem Statut der Aktiengesellschaft bzw. dem Gesellschaftsvertrag der GmbH im Einklang stehen.³⁹² Es ist daher vorauszusetzen, dass die Mitglieder Kenntnisse über die für den Wirtschaftsverkehr maßgeblichen Rechtsvorschriften besitzen.³⁹³ Die Prüfung der Rechtmäßigkeit umfasst dabei die Vereinbarkeit sowohl mit materiellen Erfordernissen, wie zB der gesellschaftsrechtlichen Pflichten der Unternehmensführung oder des Strafrechts, als auch mit formellen Erfordernissen, wie zB der Einhaltung von Zustimmungserfordernissen in bestimmten Materien.³⁹⁴ Der Aufsichtsrat hat daher im Rahmen seiner Möglichkeiten für die Gesetzkonformität des Vorstandshandelns zu sorgen. Auf Grund seiner Verpflichtung, die Gesellschaft vor Schaden zu bewahren, erstreckt sie sich auf geringfügige und auf schwerwiegende Verstöße. Der Schadensbegriff ist in diesem Sinne extensiv zu verstehen und umfasst materielle, wie auch ideelle Schäden, die sich auf die Stellung und die Reputation des Unternehmens auswirken. Entdeckt der Aufsichtsrat daher im Rahmen seiner Überwachungstätigkeiten Rechtswidrigkeiten, so hat er für die Herstellung des rechtmäßigen Zustands zu sorgen. Das Ausmaß seiner Untersuchungen ergibt sich aus dem sich zu untersuchenden Sachverhalt ergebendem Risiko, dass dem Unternehmen ein Schaden hieraus erwächst.³⁹⁵

³⁹⁰ Siehe *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 482 ff; BGH 05.06.1975, II ZR 156/73, BGHZ 64, 330, 331.

³⁹¹ *Geppert/Moritz*, Gesellschaftsrecht für Aufsichtsräte: Ein Handbuch für die Praxis (1979) 259.

³⁹² Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2003) § 95 Rz 30; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 239; *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 190; *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 490.

³⁹³ Siehe *Prühs*, Der Sachverstand im Aufsichtsrat, AG 1970, 349.

³⁹⁴ Ausführlich *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 186.

³⁹⁵ Vgl. *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) § 3 Rz 72, 73; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 187 ff.

Ein bekanntes Beispiel, dass die Probleme im Zusammenhang mit dem Aufsichtsrat in diesem Bereich besonders deutlich erscheinen lassen, waren die Korruptionsvorwürfe und Verurteilungen rund um den Siemens Konzern im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends. Über Jahre hinweg wurde weltweit ein System an „schwarzen Kassen“ im Unternehmen installiert, aus dem Gelder für die Vorteilszuwendung bzw. Bestechung von Amtsträgern bezogen wurden. Zwei Manager von Siemens wurden wegen Bestechung im Zusammenhang mit dem Bau eines Kraftwerks in Italien verurteilt. Selbst wenn nun der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit, diese nicht aufzudecken vermochte, so war es ihm dennoch möglich, Schadenersatzansprüche gegen die Unternehmensführung geltend zu machen.³⁹⁶

3.1.4.2. Ordnungsmäßigkeit

Die Überwachung der Ordnungsmäßigkeit der Unternehmensführung stellt auf die Unternehmensorganisation ab. Im Kern geht es um die Frage, ob eine der Größe und Bedeutung des Unternehmens angemessene Aufbau- und Ablauforganisation sowie ein entsprechendes Informationsmanagement besteht. In diesem Sinne ist die Eignung des Planungs-, Berichts- und Rechnungswesens sowie des internen Kontrollsystems wie auch des Risikomanagements unter Beachtung betriebswirtschaftlicher Standards zu überwachen. Die Überwachung der Ordnungsmäßigkeit gewährleistet daher, dass der Unternehmensführung die notwendige Informationsgrundlage zur Verfügung steht, die sie ihren Entscheidungen zugrunde legen kann, um Fehlentscheidungen zu vermeiden. Sie umfasst ferner die Frage, ob die Unternehmensführung mit dem richtigen Personal besetzt ist.³⁹⁷

³⁹⁶ Hierzu die Berichterstattung in den deutschen Tageszeitungen: *Ott*, Schmiergeldskandal bei Siemens: Wie Cromme und Ackermann hintergangen wurden, *Süddeutsche Zeitung* v. 11.12.2007, <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/schmiergeldskandal-bei-siemens-wie-cromme-und-ackermann-hintergangen-wurden-1.341160> (04.08.2012); *Köhn*, Siemens-Schmiergeldskandal Auch das Verfahren gegen Neubürger wird eingestellt, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* v. 12.07.2011 <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/siemens-schmiergeldskandal-auch-das-verfahren-gegen-neubuerger-wird-einge-stellt-16871.html> (04.08.2012); Korruptionssystem im Konzern: Siemens-Aufsichtsrat fordert Schadenersatz, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, v. 29.05.2008, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/korruptionssystem-im-konzern-siemens-aufsichtsrat-fordert-schadenersatz-1544829.html> (04.08.2012).

³⁹⁷ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2003) § 95 Rz 30; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) § 3 Rz 74 ff; *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrats im Stakeholder-Agency-Modell (1997) 97; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 184, 185; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995) 659.

3.1.4.3. Wirtschaftlichkeit

Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit sind Kontrollkriterien, die eng mit einander verbunden sind. Für *Potthoff/Trescher/Theisen* handelt es sich bei der Überwachung der Wirtschaftlichkeit von Maßnahmen der Geschäftsführung um eine Effizienzprüfung, welche die Kosten einer Entscheidung mit dem daraus resultierenden Nutzen in Zusammenhang stellt und anhand von zweierlei Maßstäben gemessen werden kann: Entweder soll ein vorgegebenes Ziel mit dem geringsten Einsatz der Ressourcen erzielt werden bzw. das größtmögliche Ergebnis mit einem fest definierten Einsatz von Ressourcen erreicht werden.³⁹⁸ Indem der Aufsichtsrat die Entscheidungen der Unternehmensführung auf ihre Wirtschaftlichkeit hin untersucht, sollen die Ertragsfähigkeit, eine nachhaltige Entwicklung und letztlich der Bestand des Unternehmens gesichert werden.³⁹⁹ Auch wenn es dem Aufsichtsrat nicht möglich ist, aktiv in die Geschäftsführung einzugreifen, kann er doch eine gegenteilige Meinung zu Entscheidungen verlautbaren.⁴⁰⁰ Die Wirtschaftlichkeit einer Maßnahme lässt sich vor allem anhand betriebswirtschaftlicher Kriterien und Kennzahlen ableiten, wie zum Beispiel aus der Gegenüberstellung von Aufwand und Ertrag, aber auch aus Kennzahlen wie der Liquidität, der Rentabilität und der Ertragsfähigkeit sowie der Prognoserechnungen.⁴⁰¹

3.1.4.4. Zweckmäßigkeit

Lutter/Krieger gehen zwar davon aus, dass die Zweckmäßigkeit kein eigenes Kontrollkriterium darstelle, weil das eine Kriterium vom anderen mit umfasst sei.⁴⁰² Es bestehen jedoch feine Unterschiede in der Fragestellung, die sich kaum an mathematischen Kriterien orientieren. Es erscheint daher gerechtfertigt, die Zweckmäßigkeit des Vorstandshandelns als einen eigenen Punkt zu behandeln. Im Unterschied zur Überwachung der Wirtschaftlichkeit ist im Rah-

³⁹⁸ Siehe *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 494.

³⁹⁹ Vgl. *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 42, 43; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) § 3 Rz 83; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995) 659.

⁴⁰⁰ Siehe *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 42, 43

⁴⁰¹ Hierzu *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 190; *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrats im Stakeholder-Agency-Modell (1997) 121, 122, 191; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 94.

⁴⁰² Siehe *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) § 3 Rz 84. In diesem Sinne fasst beispielsweise auch *Prihs* die Kontrollkriterien der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zusammen. Vgl. *Prihs*, Der Sachverstand im Aufsichtsrat, AG 1970, 349.

men der Zweckmäßigkeit laut *Potthoff/Trescher/Theisen* eine Effektivitätsprüfung anzustellen: Steht der Mitteleinsatz mit den Zielen des Unternehmens in einem angemessenen Verhältnis?⁴⁰³ Wesentlich für die Beurteilung der Zweckmäßigkeit ist daher eine klare Vorstellung der Ziele des Unternehmens, der Unternehmenspolitik sowie der Zukunft des Unternehmens. Beurteilungskriterien sind nicht nur das konkrete Ergebnis der Entscheidung, sondern auch die Eintrittswahrscheinlichkeit, das Risiko vom gewünschten Ergebnis abzuweichen, das Verhältnis zwischen eingesetzten Ressourcen und der Eintrittswahrscheinlichkeit sowie die Nachhaltigkeit des Erfolgs. Der Aufsichtsrat kann sich hierbei nicht alleine auf die Ziele des Vorstandes verlassen, sondern hat als Maßstab eigene Zielvorstellungen zu entwickeln.⁴⁰⁴

Im Zusammenhang mit der Prüfung der Zweckmäßigkeit von Entscheidungen stellen Ermessensentscheidungen des Vorstandes für die Tätigkeit des Aufsichtsrates eine besondere Schwierigkeit dar. Er hat sich zunächst ein eigenes Urteil über ihre Zweckmäßigkeit zu bilden, bei dem er zu einer unterschiedlichen Schlussfolgerung als die Unternehmensführung kommen kann. Auf Grund der strikten Gewaltentrennung in der Organisationsverfassung des (deutschen und) österreichischen Gesellschaftsrechts hat der Aufsichtsrat dem Vorstand gegenüber aber keinesfalls ein Weisungsrecht. Ermessensentscheidungen stellen ein wesentliches Element unternehmerischer Tätigkeit dar. Wie schon im Rahmen der Wirtschaftlichkeitserfordernisse hat der Aufsichtsrat sich daher auf das objektiv zu beurteilende Risiko der Entscheidung im Zusammenhang mit der aktuellen Lage des Unternehmens zu konzentrieren. Entscheidend ist, ob der Vorstand die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewandt hat. Es handelt sich somit um eine Plausibilitätsprüfung.⁴⁰⁵ Beabsichtigt die Unternehmensführung daher die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft auf neue

⁴⁰³ Siehe *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 493.

⁴⁰⁴ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 31; *Frotz/Schörghofer*, Aufgaben des Aufsichtsrats in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) 19; *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 190; *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrats im Stakeholder-Agency-Modell (1997) 121; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 192 ff; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 94, 95.

⁴⁰⁵ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 22 ff; *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95 Rz 10; *Frotz/Schörghofer*, Aufgaben des Aufsichtsrats in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 19; OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k (RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26); *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 143, 144.; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 94, 95.

Märkte auszudehnen, so hat der Aufsichtsrat sich selbstständig über die Maßnahme ein Urteil zu bilden, obwohl es sich um eine Ermessensfrage des Vorstandes handelt.⁴⁰⁶

3.1.5. Die Überwachungsintensität

Die Überwachungsintensität ist die zweite Facette der Überwachungsmaßstäbe und beantwortet somit die Frage, wie der Aufsichtsrat gegenwärtige und zukünftige Maßnahmen der Geschäftsführung zu überwachen hat. Ausführlich widmete sich *Semler* der Beantwortung dieser Frage und entwickelte in diesem Zusammenhang den abgestuften Überwachungsbegriff. Er verlangt vom Aufsichtsrat abhängig von der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens, die Unternehmensführung entweder begleitend, unterstützend oder gestaltend zu überwachen. Verschlechtern sich zB Vermögens- oder Ertragslage bzw. die Liquidität des Unternehmens, so hat der Aufsichtsrat seine Tätigkeit der tatsächlichen wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft mit dem Ziel anzupassen, um die Grundvoraussetzungen zu schaffen, dass die Unternehmensführung das Unternehmen wieder in erfolgreiche Zeiten bzw. geregelt in den Konkurs führen kann. *Semler* gründet seine Schlussfolgerungen auf allgemeinen zivilrechtlichen Überlegungen, wonach das Verhalten des Rechtssubjekts bei erhöhter Schadenseintrittswahrscheinlichkeit anhand eines strengeren Sorgfaltsmaßstabs zu untersuchen sei.⁴⁰⁷

Am intensivsten kritisierte *Claussen* den Ansatz von *Semler*. Ihm zufolge stünden seine Erkenntnisse im Widerspruch mit dem geltenden Recht, das stets in allen Unternehmenslagen die gleiche Überwachungsichte verlange. Darüber hinaus ließe sich die Entwicklung eines Unternehmens kaum in drei Kategorien einordnen. *Semlers* abgestufte Überwachung sei daher realitätsfern. Schließlich würde durch seinen Ansatz die klar definierte Funktionstrennung zwischen geschäftsführenden und überwachenden Organ verwischt bzw. aufgehoben.⁴⁰⁸ Unter dem Eindruck der wirtschaftlichen Entwicklung des letzten Jahrzehnts sowie der durch die internationale Finanzkrise eingetretenen Entwicklungen wendet *Drygalla* gegen die abgestufte Überwachungspflicht ein, dass viele Fehler der Unternehmensführung deswegen entstehen, weil die Überwachungsorgane in wirtschaftlich guten Zeiten sich mit einer zurückhaltenden Überwachung zufrieden geben. Er leitet daraus ab, dass es einen Kern an Überwachungsge-

⁴⁰⁶ Siehe *Semler*, *Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft*² (1996) Rz 193, 194.

⁴⁰⁷ Ausführlich in *Semler*, *Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft*² (1996) Rz 231 ff; *Semler*, *Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise*, AG 1983, 141, 142.

⁴⁰⁸ Siehe *Claussen*, *Abgestufte Überwachungspflicht des Aufsichtsrats?* AG 1984, 20, 21.

genständen gibt, die stets einer gleich intensiven Überprüfung bedürfen. Hierzu zählen alle Instrumente, die eine risikobegrenzende Funktion innerhalb des Unternehmens ausüben und es den unternehmensführenden Organen erlauben, zukünftige mögliche Bedrohungsszenarien besser zu erkennen. Dazu gehören einerseits die Rechnungslegung, Compliance-Einrichtungen, das Frühwarnsystem sowie das Risikomanagement, andererseits die für den Bestand und die Zukunft des Unternehmens bedeutende Geschäfte (z.B. Großinvestitionen) sowie die Zustimmungsvorbehalte nach § 95 Abs. 5 AktG. Laut *Drygalla* erstreckt sich die abgestufte Überwachung daher nur auf das Tagesgeschäft sowie auf bereits bewährte Erfolgsmodelle.⁴⁰⁹

Trotz Kritik hat sich die herrschende Meinung der Quintessenz des Ansatzes nach *Semler* angeschlossen, die von einer Anpassungspflicht ausgeht: Die Verpflichtung zur Erhöhung der Überwachungsintensität, wenn sich eine Krise für das Unternehmen anbahnt bzw. eingetreten ist, wird heute von einem überwiegenden Teil der Lehre vertreten und spiegelt die herrschende Meinung wieder.⁴¹⁰ Meines Erachtens trifft die herrschende Meinung das Wesen der Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrates, der im Hinblick auf den Nutzen aller im Unternehmensumfeld beteiligten Interessen die ordnungsgemäße, rechtmäßige, zweckmäßige und wirtschaftliche Geschäftsführung des unternehmensleitenden Organs zu überwachen hat. In wirtschaftlich schwierigen Zeiten haben alle beteiligten Gruppen innerhalb eines Unternehmens ihre Anstrengungen in ihrem Verantwortungsbereich zu erhöhen, um die Krise erfolgreich zu überwinden. Es ist nicht zu bestreiten, dass es einen Kern an Überwachungsgegenständen gibt, die auch im wirtschaftlichen Normalbetrieb intensiv zu überwachen sind. Gerade auf Grund ihrer Bedeutung denke ich aber, dass sie in der Krise besonders zu hinterfragen sind, zumal ein Großteil davon in sehr große Gesellschaften und kapitalmarktorientierte Unternehmen nach § 271a UGB schon in wirtschaftlich erfolgreichen Zeiten vom Prüfungsausschuss zu überwachen sind. Schließlich ist meiner Ansicht nach der Meinung *Claussens* dahingehend beizupflichten, dass sich die Entwicklung eines Unternehmens auf Grund ihrer

⁴⁰⁹ Siehe *Drygalla* in *K. Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 22, 23; Den gleichen Ansatz verfolgt *Mertens* in *Zöllner* (Hrsg), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz II² (1996) § 111 Rz 20.

⁴¹⁰ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 18 ff; *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) §§ 95-97 Rz 12; *Frotz/Schörghofer*, Aufgaben des Aufsichtsrats in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 23; *Spindler* in *Spindler/Stilz*, Kommentar zum Aktiengesetz I (2010) Rz 25, 26.; *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 45; *Straube/Rauter* in *Straube*, GmbHG (2008) § 30j Rz 20; *Kalss/Nowotny/Schauer*, (Hrsg), Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 3/515; *Koppensteiner/Rüffler*, GmbH-Gesetz³ (2007) § 30j Rz 6; *Mertens* in *Zöllner* (Hrsg), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz II² (1996) § 111 Rz 20; *Reich-Rohrwig*, Das österreichische GmbH-Recht I² (1997) 4/310.

Dynamik nur schwierig in einzelne Kategorien einordnen lässt. Den folgenden Ausführungen soll daher eine in sich überlaufende, zweistufige Unterteilung zugrunde gelegt werden, die zwischen Normalbetrieb und wirtschaftlich schwierigen Zeiten unterscheidet. Die zu ergreifende Maßnahme ist stets den konkreten Bedingungen innerhalb des Unternehmens anzupassen, deren Erfordernis niemals abstrakt und pauschal beurteilt werden kann. Zu beachten ist allerdings, dass die Überwachung der Geschäftsführung niemals so weit gehen kann, dass der Aufsichtsrat die Geschäftsführung an sich reißt und als „Supergeschäftsführungsorgan“⁴¹¹ tätig wird. Er hat die Unternehmensführung zu orientieren und zu überwachen, ob alle notwendigen Entscheidungen zur Überwindung wirtschaftlich schwieriger Zeiten getroffen wurden. Grundvoraussetzung für seine Tätigkeit ist jedoch am Anfang, sich ein detailgetreues Bild von der Lage zu machen, auf dessen Basis er Schlussfolgerungen für die ihm notwendig erscheinenden Maßnahmen treffen kann.⁴¹²

Um jedoch erkennen zu können, wie es um das Unternehmen wirtschaftlich bestellt ist, hat der Aufsichtsrat mit Informationen versorgt zu werden, aus denen sich der Zustand des Unternehmens erkennen lässt, und hat die strategische Zielsetzung des Unternehmens genau zu kennen.⁴¹³ Dies erkannte auch der Gesetzgeber und führte § 81 AktG (parallel hierzu § 28a GmbH) durch das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997⁴¹⁴ ein, um die Effizienz der Aufsichtsratskontrolle durch gesteigerte Informationspflichten zu erhöhen, weil der Aufsichtsrat seine Aufgaben nur auf Grundlage umfassender Information ausüben kann.⁴¹⁵ Laut § 81 AktG kommt dem Vorstand einer Aktiengesellschaft dem Aufsichtsrat gegenüber eine allgemeine und eine besondere Berichtspflicht zu. Der allgemeinen Berichtspflicht kommt der Vorstand nach, indem er dem Aufsichtsrat jährlich einen Jahresbericht und vierteljährlich Quartalberichte zukommen lässt. Im Jahresbericht sind grundsätzliche Fragen der künftigen Geschäftspolitik des Unternehmens sowie die künftige Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage anhand einer Vorscheurechnung darzustellen. Der Quartalbericht hingegen behandelt den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens im Vergleich zur Vorscheu-

⁴¹¹ OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k (=RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/2).

⁴¹² Siehe *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 142, 147.

⁴¹³ Vgl. *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise, Aufsichtsrat aktuell 2006 H6, 6; *Reich-Rohrwig*, Das österreichische GmbH-Recht I² (1997) 4/315.

⁴¹⁴ Überblicksweise hierzu *Umfahrer*, Geplante Neuerungen im Gesellschaftsrecht durch das IRÄG 1997, RdW 1997, 2 *Mohr*, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997) 60.

⁴¹⁵ Vgl. ErläutRV 734 BlgNR 20. GP 35, 64; *Mohr*, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997) 60.

rechnung unter Berücksichtigung der künftigen Entwicklung. Ändern sich jedoch wesentliche Umstände im Unternehmen, so hat der Vorstand Sonderberichte zu erstatten. Bei wichtigen Anlässen ist dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats unverzüglich über Umstände zu berichten, die für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft von erheblicher Bedeutung sind. Der Aufsichtsrat kann vom Vorstand schließlich jederzeit einen Bericht über die Angelegenheiten der Gesellschaft einschließlich ihrer Beziehungen zu einem Konzernunternehmen verlangen.⁴¹⁶

3.1.5.1. Der normale Verlauf der Geschäftsentwicklung

Nimmt die Entwicklung des Unternehmens und der Geschäfte seinen normalen und geplanten Lauf, so hat der Aufsichtsrat die Geschäftsführung begleitend zu beobachten. Entwickelt sich die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft zufriedenstellend, gibt es in Abwesenheit von Verdachtsmomenten keinen Grund, auf die Unternehmensführung intensiv einzuwirken. Sein Hauptaugenmerk liegt in der allgemeinen Kontrolle der Tätigkeit der Unternehmensführung und auf der Überprüfung der Führungsentscheidungen im Hinblick auf ihre Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit. Etwaige Spezialfragen zu besonderen Fachgebieten sind hiervon nicht erfasst. Er hat sich über die Lage und die Entwicklung des Unternehmens sowie über die Geschäftspolitik auf dem Laufenden zu halten, sie zu prüfen und daraus Schlussfolgerungen ziehen. Im Mittelpunkt seiner Untersuchungen stehen die periodischen Berichte des Vorstandes nach § 81 AktG sowie der Jahresabschluss und der Lagebericht. Durch angemessene Dialoge und Gespräche⁴¹⁷ mit dem Vorstand kann für den Vorstand ein Druck erzeugt werden, seine Entscheidungen zu rechtfertigen und dadurch einer eigenen Plausibilitätsprüfung zu unterziehen.⁴¹⁸ Risikobegrenzenden Instrumente innerhalb des Unternehmens sind auf ihre Einrichtung und Funktionsfähigkeit zu untersuchen.⁴¹⁹

⁴¹⁶ Vgl. *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 81 ff; *Nowotny* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 81 Rz 4 ff; *Umfahrer*, Geplante Neuerungen im Gesellschaftsrecht durch das IRÄG 1997, RdW 1997, 2, 3.

⁴¹⁷ Zur Beratungspflicht des Aufsichtsrats ausführlich Kapitel 3.1.5.3.

⁴¹⁸ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 19; *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 44; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 280, 281; *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 12, 1191, 1192; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 232; *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 141.

⁴¹⁹ Hierzu Kapitel 3.1.4.2.

Bemerkt der Aufsichtsrat im Rahmen seiner begleitenden Überwachung, dass der Vorstand durch sein Mandat die gebotene Sorgfalt vermissen lässt, seinen Aufgaben nicht nachkommt, sich Erwartungen nicht erfüllen bzw. die Gefahr besteht, dass sich die Lage des Unternehmens zu verschlechtern droht, so hat er darauf zu reagieren. Erscheint es wahrscheinlich, dass sich die Entwicklung des Unternehmens zu verschlechtern droht, hat der Aufsichtsrat seinen Überwachungsaufwand zu erhöhen, sodass aus der Gefahrensituation keine Krise entstehen kann.⁴²⁰ Negative Entwicklungen können sich häufig bereits im Vorhinein abzeichnen und werden zB durch stockende Produktentwicklung, steigende Beschwerden, steigende Lagerbestände, regelmäßiger Verzug in der Erfüllung der Verpflichtungen, hohe Personalfuktuation bzw. Verschlechterung der Stellung am Markt verdeutlicht.⁴²¹ Der Aufsichtsrat hat ein umfangreiches Instrumentarium, womit er auf solche Fehlentwicklungen reagieren kann. Zunächst hat er seine Aufmerksamkeit zu erhöhen und alternative Strategien mit dem Vorstand zu erörtern. Darüber hinaus kann er Stellungnahmen abgeben und dadurch beeinflussend einwirken, eine Geschäftsordnung erlassen, Zustimmungsvorbehalte für sensible Bereiche festlegen, die Hauptversammlung bei Vorliegen eines wichtigen Grundes einberufen, Klagen gegen den Vorstand erwägen oder in gar abberufen.⁴²² Werden Fehlentwicklung und Sorgfaltswidrigkeiten der Geschäftsführung aufgedeckt, wirkt sich das auf das einzelne Aufsichtsratsmitglied vor allem durch eine höhere zeitliche Belastung aus.⁴²³

3.1.5.2. Die Überwachungstätigkeit in wirtschaftlich schwierigen Zeiten

Spitzt sich die Lage des Unternehmens zu einer existenzbedrohenden Krise zu, so hat der Aufsichtsrat sowohl in zeitlicher, als auch in sachlicher Hinsicht, alle ihm zur Verfügung stehenden und im Vorkapitel bereits genannten Mittel einzusetzen, um gemeinsam mit der Unternehmensführung die Krise abzuwenden und hat auf sie gestaltend einzuwirken. Die zeitliche Beanspruchung für das einzelne Aufsichtsratsmitglied erhöht sich nun beträchtlich. Ge-

⁴²⁰ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 20; *K. Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 24; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 281, 282; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 233; *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 142.

⁴²¹ Siehe *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 9, 10; *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise, Aufsichtsrat aktuell 2006 H6, 7.

⁴²² Hierzu *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 11; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 100 ff.

⁴²³ Siehe *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 14, 15.

lingt es ihnen, die Krise zu überwinden, ist die Überwachungsichte wieder auf ein für den normalen Verlauf der Geschäfte auf eine begleitende Überwachung zu reduzieren.⁴²⁴

Als Vorfrage ist allerdings zu beurteilen, wann eine Unternehmenskrise vorliegt, da dem Aktiengesetz dieser Begriff grundsätzlich fremd ist. Diese kann dem Grund nach auf zwei Ursachen zurückzuführen sein: Ein Unternehmen kann einerseits plötzlich von einem unerwarteten Ereignis getroffen werden, mit dem nicht zu rechnen war, wodurch die Gesellschaft in eine Krise schlittert. Diese kann sich aber anbahnen und sich auf die Unternehmensentwicklung zurückführen lassen. Sie manifestiert sich dann im Anfangsstadium anhand eines Mangels an einer klaren Strategie und einer eindeutigen Leitlinien und endet in der Unfähigkeit, Zahlungsverbindlichkeiten zu bedienen. In letzter Konsequenz schlittert das Unternehmen in die Insolvenz, falls die dafür zuständigen Organe kein handfestes Sanierungskonzept entwickeln.⁴²⁵ Insgesamt indizieren regelmäßig eine sinkende Rentabilität, steigende Verschuldung, abnehmender Cash Flow und Liquiditätsengpässe eine Krise.⁴²⁶ Im betriebswirtschaftlichen Sinne definiert *Jenatschek* in weiterer Folge eine Krise als „eine unbeabsichtigte und unerwartete, nachhaltige Störung eines Systems oder wesentlicher, für das Überleben notwendiger Teile [...]. Die wesentlichen Ziele und/oder Werte eines Unternehmens sind unmittelbar bedroht bzw. durch den Fortlauf des System substantiell gefährdet“⁴²⁷. *Kalss/Oelkers* beschreiben modellhaft drei Krisenstadien, in denen sich die Gesellschaft befinden kann. Das wesentliche Unterscheidungskriterium ist hierbei die Intensität, mit der sie das Unternehmen trifft. Unter einer strategischen Krise verstehen *Kalss/Oelkers* die erste Stufe der Krise, in der die tatsächlichen von den geplanten Umsätzen abweichen. Die strategische Krise ist die geringste Ausformung der Krise, in welcher der Aufsichtsrat zwar seine Aufgabendichte zu erhöhen hat, jedoch bloß in dem im Vorkapitel behandelten Ausmaß. Schlittert das Unternehmen in einem weiteren Schritt jedoch in eine operative Krise, in der bereits Verluste zu verbuchen

⁴²⁴ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 21; *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 14, 16; *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 45; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 87, 88; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 282 ff; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) 234; *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 142.

⁴²⁵ Siehe *Neuhof*, Unternehmenssanierung in Deutschland: Modelle, Chancen, Risiken, ÖBA 2012, 491.

⁴²⁶ Hierzu *Jenatschek*, Unternehmensreorganisationsgesetz in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht 1. Zusatzband (2009) § 1 Rz 4. Einen guten Überblick über die einzelnen Phasen der Krise aus betriebswirtschaftlicher Sicht bietet *Rath*, Zur Früherkennung der Unternehmenskrise, Aufsichtsrataktuell 2012 H 4, 9 ff.

⁴²⁷ *Jenatschek*, Unternehmensreorganisationsgesetz in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht 1. Zusatzband (2009) § 1 Rz 2.

sind und das Eigenkapital aufgebraucht wird, oder schlittert es in einem letzten Schritt in eine Liquiditätskrise, in der Verbindlichkeiten nicht mehr bedient werden können, greift die hier geforderte verstärkte Überwachungspflicht.⁴²⁸

Sucht man im Gesetz Anhaltspunkte für eine Definition von unternehmerischen Krisen, so ist grundsätzlich auf § 2 EKEG⁴²⁹ zu verweisen. Demzufolge befindet sich eine Gesellschaft in der Krise, wenn sie laut § 66 IO zahlungsunfähig, gemäß § 67 IO überschuldet oder wenn die Eigenmittelquote (§ 23 URG) der Gesellschaft weniger als 8% und die fiktive Schuldentilgungsdauer (§ 24 URG) mehr als 15 Jahre betragen, es sei denn, die Gesellschaft bedarf nicht der Reorganisation. Anzunehmen ist eine Krise auch beim Verlust des Stammkapitals oder bei einer Unterbilanz^{430, 431}. Ferner kann aus den Berichtspflichten des Vorstandes gemäß § 81 AktG entnommen werden, dass eine Krise bei Verschlechterung der Liquidität und Rentabilität des Unternehmens anzunehmen ist.⁴³² Insgesamt kann man daher von einer Krise sprechen, wenn das Unternehmen derartigen Risiken ausgesetzt ist, dass es in seiner Existenz bedroht ist.⁴³³

Das vom Aufsichtsrat und dem Vorstand zu verfolgende Ziel ist die Überwindung der Krise und die Wiederherstellung der Wirtschaftlichkeit des Unternehmens. Hierzu hat der Vorstand zunächst ein Sanierungskonzept und, darauf aufbauend, einen Sanierungsplan zu erarbeiten. Dieser ist dem Aufsichtsrat vorzulegen, der nun Stellungnahmen abgeben und weitere Berichte von Vorstand fordern kann. Kommt der Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang zum Schluss, dass der bestellte Vorstand das Unternehmen nicht sanieren wird können, greift sein stärkstes Mittel: Auf Grund seiner Personalhoheit über den Vorstand kann er den Vorstand nicht nur bestellen, sondern auch auf Grund eines wichtigen Grundes abberufen. Ein solcher Grund sind namentlich grobe Pflichtverletzung, Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäfts-

⁴²⁸ Siehe *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 1, 9, 16.

⁴²⁹ Bundesgesetz über Eigenkapital ersetzende Gesellschafterleistungen (Eigenkapitalersatz-Gesetz - EKEG) BGBl I 2003/92.

⁴³⁰ Von Unterbilanz spricht man dann, wenn sich in der Bilanz ein Verlust in Höhe des halben gezeichneten Kapitals nach Berücksichtigung der offenen Rücklagen in der Jahresbilanz oder in einer Zwischenbilanz (mind.) ergibt. Siehe *Osler*, Unterbilanz in *Gabler*, Wirtschaftslexikon <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/unterbilanz.html> (16.08.2012).

⁴³¹ Hierzu *Karollus*, EKEG Vor § 1 Rz 16, § 2 Rz 5 in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht. Erster Zusatzband (2009); *Mohr* in *Dellinger/Mohr*, Eigenkapitalersatz-Gesetz (2003) § 2 Rz 1 ff.

⁴³² Zu den gesetzlichen Definitionen *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 2, 4 ff.

⁴³³ Vgl. *Jenatschek*, Unternehmensreorganisationsgesetz in *Buchegger* (Hrsg), Österreichisches Insolvenzrecht 1. Zusatzband (2009) § 1 Rz 2 ff; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) 234

führung oder Entziehung des Vertrauens durch die Hauptversammlung. Ist vom bestellten Vorstand daher nicht zu erwarten, dass er über die Fähigkeiten verfügt, die Gesellschaft wieder auf den Erfolgsweg zu führen, gilt dies als wichtiger Grund zur Abberufung des Vorstandes und anschließender Bestellung neuer Machthaber. Fehlbesetzungen im Exekutivorgan stellen in der Praxis das größte Risiko für die Sanierung des Unternehmens dar. In diesem Sinne beruhen etwa 44% der Zahlungsverzögerungen von Unternehmen auf Ineffizienzen in der Verwaltung⁴³⁴ und etwa 46% auf Vorsatz⁴³⁵. Nicht nur für die Ausarbeitung eines effizienten Sanierungsplanes zählt in dieser Phase zu den wichtigsten Aufgaben der Unternehmensführung. Sie hat vor allem auch das Vertrauen in die Lebensfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens wiederherzustellen und gilt daher als wesentlicher Bezugspunkt für die Stakeholder.⁴³⁶

Neben der Personalhoheit über den Vorstand verfügt der Aufsichtsrat, wie bereits im Vorkapitel dargelegt, noch über zahlreiche andere Mittel, mit denen er auf den Vorstand einwirken kann. Eines seiner wichtigsten Rechte sind in diesem Zusammenhang die Berichtspflichten, wodurch er den Vorstand auf die Erfüllung seiner Pflichten drängen kann. Er kann zum Beispiel gezielt über mittel- und langfristige Ziele, der Funktionsfähigkeit des Berichtswesens oder sonstigen wichtigen Elementen berichten lassen. Darüber hinaus kann er vermehrt Zustimmungsvorbehalte festlegen, dem Vorstand eine Geschäftsordnung vorschreiben, Sachverständige zu Rate ziehen und die Hauptversammlung anrufen.⁴³⁷

Wurde die Krise erfolgreich gemeistert, so hat sich das Überwachungsmaß wieder auf ein geringeres Maß zu reduzieren. Gelingt dies allerdings nicht und ist das Unternehmen insol-

⁴³⁴ Kreditschutzverband 1870, Wissenswertes zu Inkasso und Außenständen, <http://www.ksv.at/KSV/1870/de/3services/5debitorenmanagement/zahlenfakten.html> (16.08.2012)

⁴³⁵ Kreditschutzverband 1870, Wissenswertes zu Inkasso und Außenständen, <http://www.ksv.at/KSV/1870/de/3services/5debitorenmanagement/zahlenfakten.html> (16.08.2012)

⁴³⁶ Vgl. *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 21; *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 16; *Berger*, Der Aufsichtsrat in der Krise: Der Aufsichtsrat im konjunkturell schwierigen Umfeld in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 21 ff, 31 ff; *Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise, Aufsichtsrat aktuell 2006 H6, 7; *Noack*, Der Aufsichtsrat in der Insolvenz der Kapitalgesellschaft (2003) 44; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) 234; *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 146.

⁴³⁷ Vgl. *Drygalla* in *K. Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 25; *Spindler* in *Spindler/Stilz*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 26; *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 45; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 283, 284; *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 16, 17; *Noack*, Der Aufsichtsrat in der Insolvenz der Kapitalgesellschaft (2003) 44.

vent, so hat der Aufsichtsrat auf die rechtzeitige Einleitung des Insolvenzverfahrens hinzuwirken. Im Insolvenzverfahren selbst kommen dem Aufsichtsrat selbst kaum Aufgaben zu, weil ihm das Gesetz nur spärlich Rechte dem Masseverwalter gegenüber gewährt.⁴³⁸

3.1.5.3. Die Beratung der Geschäftsführung

Die Überwachung erstreckt sich nicht nur auf bereits vergangene Ereignisse und Entscheidungen, sondern richtet sich auch auf solche Ereignisse, die in der Zukunft des Unternehmens liegen.⁴³⁹ Aus der Zukunftsperspektive der aufsichtsratsrechtlichen Überwachungsaufgabe hat der BGH in einer Leitentscheidung aus dem Jahr 1991 auf die gleichzeitige Pflicht zur Beratung der Unternehmensführung abgeleitet. Hierzu hielt er fest: „Die Kontrolle bezieht sich nicht nur auf abgeschlossene Sachverhalte, sondern erstreckt sich auch auf grundsätzliche Fragen der Geschäftspolitik [...]. Eine so verstandene Kontrolle kann wirksam nur durch ständige Diskussion mit dem Vorstand und insofern durch laufende Beratung ausgeübt werden; die Beratung ist deshalb das vorrangige Mittel der in die Zukunft gerichteten Kontrolle des Vorstands.“⁴⁴⁰ Auch der österreichische Corporate Governance Kodex schreibt in seiner aktuellen Fassung in diesem Sinne vor, dass der Aufsichtsrat den Vorstand nicht nur zu überwachen, sondern auch in der Leitung der Gesellschaft zu unterstützen hat.⁴⁴¹ Auf der Grundlage der BGH-Entscheidung konkretisierte die Lehre in den darauf folgenden Jahren die Beratungspflicht des Aufsichtsrates, die nunmehr Bestandteil der herrschenden Meinung⁴⁴² ist. Kritisiert wurde die Beratungspflicht des Aufsichtsrates vor allem durch *Theisen*. Ihm zufolge

⁴³⁸ Hierzu *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 21; *Drygalla* in *K. Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 111 Rz 25; *Noack*, Der Aufsichtsrat in der Insolvenz der Kapitalgesellschaft (2003) 45; *Reich-Rohrwig*, Das österreichische GmbH-Recht in systematischer Darstellung I² (1997) 4/319.

⁴³⁹ Ausführlich Kapitel 3.1.3.

⁴⁴⁰ BGH 21.03.1991, BGZ 114, 219, 220.

⁴⁴¹ Siehe *Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003) 57, 58.

⁴⁴² Unter anderem *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 6, 15 ff; *Fida/Föhl*s, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern - ein Überblick in Fragen und Antworten, Aufsichtsrataktuell 2010 H 4, 7; *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 95-97 Rz 15; *Kalss*, Beratungsverträge und sonstige Organgeschäfte von Aufsichtsratsmitgliedern mit der Gesellschaft in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 10 ff; *Frotz/Schörghofer*, Aufgaben des Aufsichtsrats in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 32; *Habersack* in *Goette/Habersack* (Hrsg), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008) § 111 Rz 39 ff; *Straube/Rauter* in *Straube*, GmbHG (2008) § 30j Rz 19; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/510, 3/510; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 94 ff; *Koppensteiner* in *Koppensteiner/Rüffler*, GmbH-Gesetz³ (2007) § 30j Rz 7; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 252 ff; *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 215 ff; *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 249 ff.

schließen funktional Überwachung und Beratung einander aus, weil hierdurch die für die Überwachung erforderliche Unabhängigkeit verloren ginge. Er fordert daher einen Ausschluss der Beratung nach Vorbild der Bestimmungen zum Abschlussprüfer.⁴⁴³

Die Beratung des Vorstandes zählt zu den originären Aufgaben des Aufsichtsrates und kann statutarisch nicht eingeschränkt werden.⁴⁴⁴ In ihr spiegelt sich die unternehmerische Mitverantwortung für die Zukunft der Gesellschaft wider.⁴⁴⁵ *Lutter/Krieger* bezeichnen ihn in diesem Sinne als „institutioneller Ratgeber und Gesprächspartner des Vorstandes“⁴⁴⁶. *Kalss* be- greift den Aufsichtsrat als „kritischen Diskussionspartner“⁴⁴⁷ des Vorstandes. Gespräche und Diskussionen sollen zunächst verhindern, dass der Aufsichtsrat vor vollendete Tatsachen ge- stellt wird⁴⁴⁸ und derart zum Wohl des Unternehmens und im Interesse Dritter nicht nur zu vermeiden, dass Fehlentscheidungen getroffen werden, sondern auch zu bewirken, dass Fehl- entwicklungen rascher erkannt werden. Dadurch stellt die Beratungspflicht ein wichtiges In- strument der präventiven Kontrolle dar.⁴⁴⁹ Der Vorstand ist demnach nicht verpflichtet, den Vorgaben des Aufsichtsrates zu folgen. Er hat sich aber beraten zu lassen, sich der Diskussion zu stellen und, darauf aufbauend, autonom seine Entscheidungen zu treffen.⁴⁵⁰

Dem Aufsichtsrat obliegt allerdings keine unbegrenzte Pflicht, den Vorstand zu beraten. Sie umfasst spiegelbildlich alle Bereiche, die auch von der Überwachungsaufgabe erfasst sind. Der Aufsichtsrat hat daher den Vorstand hinsichtlich aller in Wahrnehmung seiner Leitungsaufgaben getroffenen Führungsentscheidungen zu beraten. Das allgemeine Tagesgeschäft, der operative Bereich des Unternehmens und unerhebliche Geschäfte unterliegen daher nicht der Beratung durch den Aufsichtsrat.⁴⁵¹ Darüber hinaus stellt *Hügel* auf den allgemeinen Charak-

⁴⁴³ Siehe *Theisen*, Grundsätze ordnungsmäßiger Kontrolle und Beratung der Geschäftsführung durch den Auf- sichtsrat, AG 1995, 199

⁴⁴⁴ Vgl. *Hoffmann/Preu*, Der Aufsichtsrat: Ein Leitfaden für Aufsichtsräte⁵ (2003) Rz 104; *Pott- hoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 1259.

⁴⁴⁵ Hierzu Kapitel 3.1.3.2.

⁴⁴⁶ *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 94.

⁴⁴⁷ *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 95 Rz 17.

⁴⁴⁸ Siehe *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 215.

⁴⁴⁹ Vgl. *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 252; *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsrats- ratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 1260; *Mertens* in *Zöllner* (Hrsg), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz II² (1996) § 111 Rz 34.

⁴⁵⁰ Vgl. *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 95; *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 1263; *Hoffmann/Preu*, Der Aufsichtsrat: Ein Leitfaden für Aufsichtsräte⁵ (2003) Rz 104.

⁴⁵¹ Hierzu *Kalss*, Beratungsverträge und sonstige Organgeschäfte von Aufsichtsratsmitgliedern mit der Gesell- schaft in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 15; *Doralt*, Transparenz und Kontrolle

ter der Entscheidungen ab. Ihm zu Folge unterliegen Entscheidungen der Überwachung und Beratung des Aufsichtsrates, je allgemeiner sie sind und stellt schließlich darauf ab, ob für den fraglichen Bereich gewöhnlich externe Berater zu Rate gezogen werden. Auch hinsichtlich der Beratungstiefe ist ein Drittvergleich im soeben erwähnten Sinne durchzuführen.⁴⁵² Zur Definition von Beratungsgegenständen stellt *Semler* auf das jeweilige Stadium im Entscheidungsfindungsprozess ab. Sind Maßnahmen bereits entscheidungsreif, ist von Überwachung zu sprechen und die Entscheidungen sind im Hinblick auf Rechtmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit, Ordnungsmäßigkeit und Zweckmäßigkeit zu untersuchen. Sind sie jedoch noch nicht entscheidungsreif und handelt es sich somit um Maßnahmen, die noch in der Zukunft liegen, ist von Beratung zu sprechen.⁴⁵³ Vom zeitlichen Aufwand ist die Mitgliedschaft trotz der intensiven Aufgaben als Nebenamt konzipiert, woran sich schließlich auch die Beratungsdichte zu orientieren hat. Zudem ist es dem Aufsichtsrat durch die Grundkonzeption des österreichischen Gesellschaftsrechts verwehrt, in die Geschäftsführung des Vorstandes einzugreifen.⁴⁵⁴

3.1.6. Der Praxistest und die wesentlichen Problembereiche

Behandelt man Themen und Probleme aus dem Bereich der Corporate Governance, sieht man sich mit einer Lawine an Informationen und Literatur konfrontiert. Die Kritik am Aufsichtsrat hat fast so viel Tradition, wie das dualistische System selbst. Seit seiner Einführung diskutiert die Lehre über seine Funktionsfähigkeit und seine Sinnhaftigkeit. Die Kritik reicht dabei weit ins 19. Jahrhundert zurück, als erstmals intensiv über die „Aufsichtsratsfrage“⁴⁵⁵ diskutiert wurde. Die letzten zwei Jahrzehnte waren durch die Corporate Governance Diskussion gekennzeichnet, in der anfangs verstärkt Vor- und Nachteile der monistischen und dualistischen Corporate Governance Modelle gegeneinander abgewogen wurden.⁴⁵⁶ Im Zusammenhang mit

bei related party transactions: Verträge der Gesellschaft mit ihrem Aufsichtsratsmitglied, JBl 2008, 760, 761; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 94 ff; *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsratmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 1260.

⁴⁵² Siehe *Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 218; so auch *Kalss*, Beratungsverträge und sonstige Organgeschäfte von Aufsichtsratsmitgliedern mit der Gesellschaft in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010) Rz 15.

⁴⁵³ Siehe *Semler*, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996) Rz 261, 262.

⁴⁵⁴ Vgl. *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008) Rz 99; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 255; *Mertens* in *Zöllner* (Hrsg), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz II² (1996) § 111 Rz 34.

⁴⁵⁵ Ausführlich zur Aufsichtsratsfrage des ausklingenden 19. Jahrhunderts siehe *Lieder*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006) 203 ff.

⁴⁵⁶ Beispielsweise *Rosen*, Dual oder Boardsystem - Welches System ist besser? in *Freidank/Bockmann* (Hrsg), Rechnungslegung, Steuerung und Überwachung von Unternehmen (2010) 238 ff; *Fischer*, Monistische Unternehmensverfassung (2010) 41 ff; *Werder*, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in *Hommel-*

den Auswirkungen der US-amerikanischen Subprime-Krise auf die deutsche und österreichische Wirtschaft intensivierte sich wieder die Auseinandersetzung mit dem Organ des Aufsichtsrates.⁴⁵⁷ Je häufiger die Aufgaben und das Verhalten von Aufsichtsräten in die mediale Aufmerksamkeit rückten, desto intensiver wurde die Kritik, die häufig polemisch geäußert wurde. (Aufsichtsräte als "Nieten im Nadelstreif"⁴⁵⁸).⁴⁵⁹

3.1.6.1. Zahlen und Fakten zum Aufsichtsrat

Die Corporate Governance Diskussion der letzten zwei Jahrzehnte hat als eine der Hauptschwächen des Aufsichtsrates herausgearbeitet, dass im Vergleich zum anglo-amerikanischen System die gelebte Aufsichtsratspraxis in den meisten Fällen nicht den gesetzlichen Zielvorstellungen entspricht.⁴⁶⁰ In weiterer Folge ist daher zunächst der *Status Quo* der Tätigkeit von und in Aufsichtsräten in österreichischen Unternehmen zu beschreiben, aus denen sich die grundlegenden Schwächen ergeben. Im Rahmen des Aufsichtsratstages 2011 haben *Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer* eine Studie über den Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich veröffentlicht, die Rückschlüsse auf den *Status Quo* sowie den Änderungs- und Verbesserungsbedarf für die Tätigkeit des Aufsichtsrat in Österreich zulassen.⁴⁶¹ Im Hinblick auf die Zusammensetzung österreichischer Aufsichtsräte zeigte ihre Erhebung folgendes Bild:⁴⁶²

hoff/Hopt/Werder(Hrsg), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009) 22 ff; *Leyens*, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem? RabelZ 2003, 88 ff.

⁴⁵⁷ *Hau/Thum* sehen beispielsweise einen unmittelbaren Zusammenhang zwischen den Verluste von Banken und den Schwächen der Überwachung durch den Aufsichtsrat: „*Bank losses during the financial crisis correlate with the financial (in-)competence of supervisory boards. A lack of competent board monitoring is therefore our leading explanation for underperformance of state banks.*“ *Hau/Thum*, Subprime Crisis and Board (In-) Competence: Private vs. Public Banks in Germany, ECGI Working Paper Working Paper No. 247/2009, <http://ssrn.com/abstract=1360698> (12.09.2012).

⁴⁵⁸ *Schärf*, Rieger Bank - OGH zu Fragen der Haftung der Aufsichtsräte - Ende der Fragen? GesRZ 2004, 39.

⁴⁵⁹ Siehe *Schärf*, Rieger Bank - OGH zu Fragen der Haftung der Aufsichtsräte - Ende der Fragen? GesRZ 2004, 39 ff.

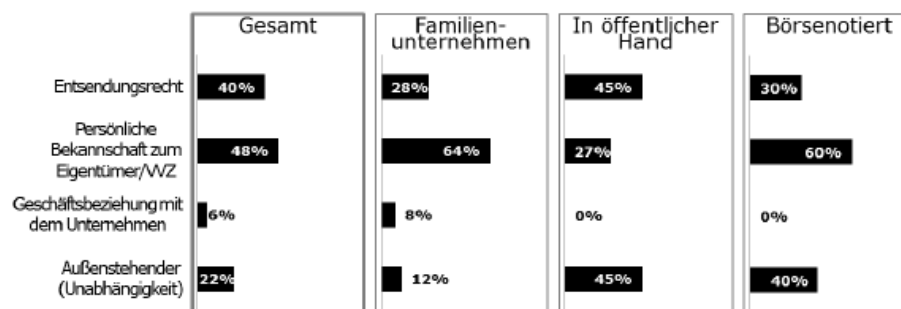
⁴⁶⁰ Vgl. *Pothoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied⁶ (2003) Rz 81; *Lutter*, Vergleichende Corporate Governance - Die deutsche Sicht, ZGR 2001, 229.

⁴⁶¹ Siehe *Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer*, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 5 ff.

⁴⁶² *Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer*, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 6.

Ø in Personen pro Aufsichtsrat	Gesamt	Familien- unternehmen	In öffentlicher Hand	Börsennotiert
Gesamtanzahl im AR (Kapital- und Arbeitnehmervertreter)	Max. 30) 7,68	6,08	9,18	9,4
Anzahl AR-Mitglieder, die als Rechtsanwälte tätig sind?	Max. 2) 0,56	0,68	0,45	0,6
Anzahl Wirtschaftstreuhänder/ Steuerberater/ Unternehmensberater im AR?	Max. 4) 0,66	0,76	0,45	0,5

Im Durchschnitt sind 22% der befragten Aufsichtsratsvorsitzenden unabhängige Außenstehende, wobei dieser Wert bei Familienunternehmen bei bloßen 12%, bei öffentlichen und börsennotierten Unternehmen bei 45% bzw. 40% liegt. Ein Großteil wurde auf Grund ihrer persönlichen Bekanntschaft zum Eigentümer bzw. dem Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsrat gewählt.⁴⁶³



Während ein überwältigender Anteil der Aufsichtsratsvorsitzenden die Unabhängigkeit vom Vorstand zur Erfüllung seiner Aufgaben als wichtig ansieht, wird die Unabhängigkeit vom Eigentümer als weniger wichtig eingeschätzt. In seiner Arbeitsweise werden im Durchschnitt 82 % der Beschlüsse im Wege von Umlaufbeschlüssen gefasst. Nur selten werden moderne Kommunikationsmittel und Medien in der Beschlussfassung gebraucht. Im internationalen Vergleich meint eine Mehrheit der Befragten, dass die Vergütung der Aufsichtsräte im Verhältnis zu ihrer Verantwortung zu gering ist. In großen Unternehmen erhalten 46 % der Aufsichtsratsvorsitzenden bis zu 10.000 Euro, 24 % zwischen 10.000 und 25.000 Euro p.a. Unge-

⁴⁶³ Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 7.

fähr 70% aller einfachen Aufsichtsratsmitglieder erhält eine jährliche Vergütung von weniger als 10.000 Euro.⁴⁶⁴

Vom Zeitaufwand orientieren sich die meisten Aufsichtsräte an den gesetzlichen Vorgaben und entsprechen damit dem geforderten Mindestaufwand:⁴⁶⁵

Wie viele AR-Sitzungen werden durchschnittlich im Geschäftsjahr abgehalten?	Ø Sitzungen			
	Gesamt	Familienunternehmen	In öffentlicher Hand	Börsennotiert
Max. 12	4,78	4,48	5,27	4,70

Wie hoch schätzen Sie Ihren jährlichen Zeitaufwand als Aufsichtsratsvorsitzender für den AR ein?	Ø Personentage			
	Gesamt	Familienunternehmen	In öffentlicher Hand	Börsennotiert
Max. 90 Min. 4	22,33	19,36	32,20	17,50

Wie hoch schätzen Sie den jährlichen Zeitaufwand für ein einfaches AR-Mitglied ein?	Ø Personentage			
	Gesamt	Familienunternehmen	In öffentlicher Hand	Börsennotiert
Max. 20 Min. 2	7,16	6,76	9,00	7,70

3.1.6.2. Der Aufsichtsrat und *Agency Konflikte*

Um ein Grundverständnis für die Hauptproblembereiche des Aufsichtsrates zu erhalten, lohnt sich ein Blick in die Rechtsökonomie. In diesem Zusammenhang ist der Ansatz von *Portisch* interessant,⁴⁶⁶ welcher dem Verhältnis zwischen Aufsichtsrat und den *Stakeholder* des Unternehmens ein *Principal-Agent* Verhältnis zugrunde legt. Der Aufsichtsrat nimmt in diesem Modell eine Mezzaninstellung ein: Er ist zum einen *Agent* der Gesellschafter, zum anderen auf Grund seiner wesentlichen Einflussmöglichkeiten auf die Unternehmensführung *Principal* des Vorstandes. Aufsichtsratsmitglieder verfügen über spezifische Interessen und Ziele, die ihren Handlungen als Leitmotive zugrunde liegen. Dazu zählen einerseits finanzielle Ziele, andererseits auch Auswirkungen auf die Reputation und Selbstverwirklichung. Der Aufsichtsrat als *Agent* verfügt über einen Informationsvorsprung gegenüber den *Stakeholdern*, weil sie sich weder über Qualität noch die Quantität der Überwachung ein Bild machen können. Hierdurch

⁴⁶⁴ Siehe *Hoffmann/Kalss/Klampf/Maidorfer*, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 7 ff.

⁴⁶⁵ *Hoffmann/Kalss/Klampf/Maidorfer*, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 9.

⁴⁶⁶ Siehe *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrates im Stakeholder-Agency-Modell (2007) 34, 103 ff.

können Aufsichtsratsmitglieder verleitet werden, zum Nachteil ihres *Principals* tätig zu werden.⁴⁶⁷

Wie schon im ersten Kapitel dargestellt bestehen im Zusammenhang mit dem Aufsichtsrat aus der Perspektive der Stakeholder *hidden information*, die vor allem Umstände in der Sphäre der Person des Aufsichtsratsmitgliedes betreffen und vor seiner Bestellung von Bedeutung sind. Den Gesellschaftern können sowohl die Risikoeinstellung, wie auch die Qualifikation der zu bestellenden Person verborgen bleiben. *Hidden action* Probleme betreffen hingegen die Amtsausübung während des Mandats. Indem Aufsichtsratsmitglieder beispielsweise ihren Arbeitsaufwand auf ein Minimum reduzieren oder gemeinsam mit dem Vorstand zum Nachteil der Stakeholder tätig werden, können ihnen zusätzliche Kosten entstehen.⁴⁶⁸

3.1.6.3. Die Schwächen des Aufsichtsrates

Der wissenschaftliche Diskurs rund um den Aufsichtsrat ist so alt wie das Rechtsinstitut selbst. Von seiner geschichtlichen Einordnung ist daher zunächst festzuhalten, dass er ein Konstrukt des Gesetzgebers, der nicht durch eine natürliche Entwicklung innerhalb der historischen Aktiengesellschaften entstanden ist, sondern der unternehmerischen Wirklichkeit oktroyiert wurde.⁴⁶⁹ Von Anfang an wurden sowohl seine Effektivität, als auch seine Effizienz diskutiert. Der wissenschaftliche Diskurs spitzte sich erstmals im Rahmen der Wirtschaftskrise rund um die Jahrhundertwende ins 20. Jahrhundert im Zusammenhang mit der "Aufsichtsratsfrage" als Folge von Insolvenzen großer Industrieunternehmen und von Banken zu. Die damalige Kritik hing eng mit der praktischen Ausgestaltung und Besetzung des Aufsichtsrates zusammen: Zum einen konnten ihm Geschäftsführungsaufgaben überantwortet werden, sodass das Gesamtsystem eher dem anglo-amerikanischen *Board of Directors* glich und Vorstandsmitglieder eher zu reinen Exekutivbeamten machte; zum anderen wurde er von seinen Mitgliedern häufig als Repräsentationsorgan begriffen, der sowohl zur Pflege von Netzwer-

⁴⁶⁷ Die aus den Informationsasymmetrien erwachsenden Probleme werden unter dem Schlagwort „Überwachung der Überwacher“ zusammengefasst. Vgl. insgesamt *Portisch, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrates im Stakeholder-Agency-Modell* (2007) 34, 103 ff. Hierzu auch *Oberhofer, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats* (2008) 70, 71; *Baums, der Aufsichtsrat- Aufgaben und Reformfragen*, ZIP 1995, 12.

⁴⁶⁸ Siehe *Portisch, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrates im Stakeholder-Agency-Modell* (2007) 106, 107; Aufbauend auf diesen Ideen auch *Schauer, Zivilrechtliche Verantwortlichkeit in Kalss/Kunz, Handbuch des Aufsichtsrat* (2010) Rz 1.

⁴⁶⁹ Ausführlich Kapitel 3.1.1. In diesem Sinne auch *Doralt, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in Kalss/Kunz* (Hrsg), *Handbuch des Aufsichtsrat* (2010) Rz 1.

ken, als auch zur Unterbringung von nahestehenden Personen diene. Dadurch wurden viele Personen zu Aufsichtsratsmitgliedern bestellt, denen hierzu der erforderliche Sachverstand und die Qualifikationen fehlten. Darüber hinaus stellte man fest, dass Unternehmen mit starken Aufsichtsräten besonders krisenanfällig waren, weil der Entscheidungsprozess verlangsamt und dadurch Flexibilität in der Anpassung an wirtschaftliche Rahmenbedingungen eingebüßt würden. Der Kritik zum Trotz kam es kaum zu gesetzlichen Änderungen, was man damals am Mangel an konkreten Alternativen festgemachte.⁴⁷⁰ In der Praxis führten diese Umstände dazu, dass im Jahr 1901 nur 70 Personen insgesamt 1901 Aufsichtsratsmandate in 1184 Gesellschaften innehatten.⁴⁷¹

Interessant zu beobachten ist, dass viele der damals diskutierten Probleme noch heute beanstandet werden. Damals wie heute betrachtet man die fachliche Qualifikation zur Ausübung des Mandats als eine der Hauptschwächen vieler Aufsichtsratsmitglieder. Das österreichische Gesellschaftsrecht überantwortet dem Aufsichtsrat umfangreiche Aufgaben und damit eine große Verantwortung. Ein gewisses Maß an Sachverstand und eine Mindestqualifikation ist daher für die Ausübung des Mandats vorauszusetzen. Es bedarf eines Grundwissens der rechtlichen Normen und betriebswirtschaftlicher Zusammenhänge sowie Kenntnisse rund um die Besonderheiten des zu überwachenden Unternehmens und seiner Branche.⁴⁷² Ein häufig geäußelter Kritikpunkt ist daher - gleich der Kritik vor über 100 Jahren - dass häufig ungeeignete Personen zu Aufsichtsräten bestellt werden, die weder ihren Aufgaben gewachsen sind, noch die Grundvoraussetzung zur effizienten Überwachung der Geschäftsführung aufweisen. Häufig fehlen aber nicht nur die persönlichen Voraussetzungen, sondern auch das Wissen um die rechtlichen Rahmenbedingungen, über die Einzelheiten der eigenen Überwachungsaufga-

⁴⁷⁰ Vgl. *Lutter*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit – von seinen Anfängen bis heute in *Bayer/Habersack*, Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 10 ff; *Lieder*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006) 203 ff; Einen guten Überblick über die Meinungen über die Effizienz und Effektivität des Aufsichtsrates liefert *Wiethölter* in *Wiethölter*, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 295, 296. Als Quintessenz sei auf das Zitat von *Berolzheimer* hingewiesen: „Der Aufsichtsrat hat sich zwar nicht bewährt, „völlige“ Abschaffung aber nicht zu empfehlen.“

⁴⁷¹ Siehe *Wiethölter*, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961) 288.

⁴⁷² Ausdrücklich äußerte sich der OGH zu den Mindestqualifikation in der „Krauland-Entscheidung“ (OGH 31.05.1977, 5 Ob 306/76), die er durch eine Judikat 2002 bestätigte (OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k.). Vgl. u.a. *Krejci*, Zur Qualifikation und Zusammensetzung des Aufsichtsrates, GeS 2012, 322 ff; *Drygala* in *Schmidt/Lutter*, Aktiengesetz² (2010) § 100 Rz 30; *Schauer*, Zivilrechtliche Verantwortlichkeit in *Kalss/Kunz*, Handbuch des Aufsichtsrat (2010) Rz 20 ff; *Straube/Rauter* in *Straube* (Hrsg), GmbHG (2008) §33 Rz 27 ff; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/472 ff; *Kalss* in *Kalss/Schauer*, Die Reform des Österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts (2006) 149; *Kittel*, Handbuch für Aufsichtsratsmitglieder (2006) 366 ff.; *Temmel*, Der Aufsichtsrat: Ein Handbuch für die Praxis (2003) 23, 24.

be sowie über die Geschäftsentwicklung des Unternehmens.⁴⁷³ Der österreichische Corporate Governance Kodex versucht rund um die Qualifikationserfordernisse von Aufsichtsratsmitgliedern der Lage Herr zu werden und normiert, dass die Hauptversammlung bei der Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern auf die fachliche und persönliche Qualifikation der Mitglieder sowie auf eine im Hinblick auf die Struktur und das Geschäftsfeld der Gesellschaft fachlich ausgewogene Zusammensetzung des Aufsichtsrats zu achten hat.⁴⁷⁴ Nichtsdestotrotz stellte *Bruckner* im Rahmen eines Interviews mit Bezug auf die Qualifikation von Aufsichtsratsvorsitzenden aus der Sicht eines Praktikers fest: Es gibt „auch Personen in den Aufsichtsräten, die von den Dingen, die ihnen da vorgelegt werden, augenscheinlich keine Ahnung haben, die vielleicht noch nie einen Konzernabschluss gesehen haben oder jedenfalls mit einem Konzernabschluss nichts anfangen können. Das ist leider die Realität“.⁴⁷⁵ Dieses Problem scheint weitere zu bestehen, obwohl § 87 Abs. 2 AktG nunmehr vorschreibt, dass die vorgeschlagenen Personen vor der Wahl der Hauptversammlung ihre fachliche Qualifikation, ihre beruflichen oder vergleichbare Funktionen sowie alle Umstände darzulegen haben, die die Besorgnis einer Befangenheit begründen könnten.⁴⁷⁶

Die Studie von *Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer* zeigte ferner eindeutig, dass vielfach Vertrauensleute des Kernaktionärs in den Aufsichtsrat berufen werden, die dadurch häufig in einem faktisches Abhängigkeitsverhältnis zum Mehrheitseigentümer stehen. Die fehlende Unabhängigkeit ist zwar grundsätzlich kein allgemein verwerflicher Umstand, es besteht aber die Gefahr, dass die Mitglieder in diesem Fall die kritische Grundhaltung dem Kernaktionär gegenüber verlieren und ihre Aufgaben eher nach Formalkriterien ausüben, die Interessen der Minderheit vernachlässigen oder gar bewusst zu ihrem Nachteil handeln. Dasselbe Problem zeigt sich auch für den Fall, dass der Vorstand eine beherrschende Rolle einnimmt. Für eine

⁴⁷³ Vgl. *Lutter*, Die personelle Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern - die rechtliche Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009) 326, 327; *Werder*, Qualifikationen und Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern aus betriebswirtschaftlicher Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009) 332 ff; *Hagleitner*, Aufsichtsrat auf dem Prüfstand, Aufsichtsratsaktuell 2009 H 4, 8; *Reiter*, Mehr Durchblick für Aufsichtsräte, Die Presse v. 10.12.2007; *R. Hofmann/I. Hofmann*, Kontrolle und Überwachung der Unternehmen: Leitfaden zur Beurteilung der Corporate Governance von Global Player des Dax-305 (2004) 160; *Schaefer*, Corporate GovernanceSuche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245, 246.

⁴⁷⁴ Siehe *Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003) 39, 40.

⁴⁷⁵ *Bruckner/Kommenda*, „Es gibt Personen in Aufsichtsräten, die haben keine Ahnung“, Aufsichtsratsaktuell 2010 H 6, 2.

⁴⁷⁶ Siehe *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012) § 87 Rz 13, 14.

effiziente Überwachung ist jedoch eine emotionale Nähe bzw. eine personelle Identifizierung mit dem Vorstand abträglich, die sich beispielsweise aus der Zugehörigkeit zur gleichen Berufsgruppe, aus Solidarität oder Konditionierung ergeben kann. Je näher das Kontrollorgan dem Überwachungsobjekt steht, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, den Überwachungsmaßstab zumindest nicht zu streng zu fassen. Dies birgt die Gefahr in sich, die Überwachungstätigkeit negativ zu beeinflussen. Das Aufsichtsratsmitglied kann gewillt sein, um das Verhältnis zu dem ihm nahe stehenden Gesellschafter oder Vorstand nicht zu beeinträchtigen, Maßnahmen und Entscheidungen nicht mit der erforderlichen Genauigkeit zu durchleuchten, oder besseren Wissens nicht zu beanstanden, weil es fürchten muss, die mit dem Amt verbundenen Vorteile zu verlieren. Es kann schließlich zu kollusiven Verhalten zu Lasten der übrigen *Stakeholder* kommen.⁴⁷⁷ Insbesondere wird der Umstand kritisiert, dass ehemalige Vorstände in den Aufsichtsrat⁴⁷⁸ gewählt werden. Dem ÖCGK zufolge darf zwar nicht in den Aufsichtsrat gewählt werden, wer in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied dieser Gesellschaft war, es sei denn, seine Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 % der Stimmrechte an der Gesellschaft halten. Es darf nur ein ehemaliges Vorstandsmitglied in den Aufsichtsrat gewählt werden. Dennoch fehlt es diesem Aufsichtsratsmitglied häufig an notwendiger Objektivität zur Beurteilung seiner eigenen Entscheidungen in den ersten Jahren seiner Tätigkeit im Aufsichtsrat.⁴⁷⁹ Es bleibt zu hinterfragen, ob ein langjähriges Vorstandsmitglied nach zwei Jahren über die notwendige Distanz zur eigenen Geschäftsführung besverfügt bzw. dadurch nicht die notwendige Kritikfähigkeit vermissen lässt. Daneben könnte die Gefahr bestehen, dass er kraft Autorität auf Grund seiner hohen Reputation bewirkt, dass Diskussionen über strittige Fragen vor allem im Hinblick auf Entscheidungen abgewürgt werden, die ihren Ausgangspunkt in seinem Mandat nahmen.

⁴⁷⁷ Vgl. *Doralt*, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrat (2010) 41 ff; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrat - Recht und Wirklichkeit in *Büchle/Mildner/Murschitz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 32, 33, 80, 81; *Temmel*, Der Aufsichtsrat: Ein Handbuch für die Praxis (2003) 24.

⁴⁷⁸ Ein bekanntes Beispiel hierfür ist die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Bayer AG. Von 1992 bis 2002 war Dr. Manfred Schneider war Vorstandsvorsitzender. Im Anschluss übernahm er den Vorsitz im Aufsichtsrat, den er bis heute innehat. Im Oktober 2012 übernahm Werner Wenning den Vorsitz im Aufsichtsrat, der zuvor von 2002 bis 2010 Vorstandsvorsitzender der Bayer AG war. Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 23.09.2012, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/werner-wenning-kein-manager-muss-zehn-millionen-verdienen-11899793.html> (23.09.2012); <http://www.bayer.de/de/Dr.-Manfred-Schneider.aspx> (23.09.2012).

⁴⁷⁹ Vgl. *Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003) 43; *Schaefer*, Corporate Governance: Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245 ff.

Ein Blick in die Nachbardisziplinen der Rechtswissenschaften, der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften, hilft das Problem der Abhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern besser zu begreifen und kann wertvolle Erkenntnisse über das Verhalten von Aufsichtsratsmitgliedern liefern. Zum einen bestätigt die Gruppenpsychologie im Zusammenhang mit Abhängigkeitsverhältnissen innerhalb von Gruppen das Sprichwort: „wessen Hand mich füttert, die beiße ich nicht“. Das Aufsichtsratsmitglied kann es darüber hinaus aber auch unterlassen, die erforderlichen Fragen zu stellen, um zu vermeiden, vor dem Kernaktionär und den anderen Aufsichtsratsmitgliedern bloßgestellt zu werden. Gruppenpsychologisch lässt sich ferner die Gefahr feststellen, dass einzelne Mitglieder von ihrer ursprünglichen Meinung abgehen, weil sie meinen, sich gegen die Gruppenmehrheit zu stellen. Darüber hinaus tendieren Gruppen, die aus Personen mit ähnlichem Hintergrund bestehen, oftmals ähnliche Meinungen anzunehmen. In die gleiche Richtung gehen die Probleme im Zusammenhang mit dem Verhalten gegenüber *opinion leaders*, deren Meinung in den meisten Fällen übernommen wird. Bekannte Phänomene sind schließlich auch das grundsätzliche Bedürfnis vieler Menschen nach Harmonie innerhalb von Gruppen bzw. die Vogel-Strauß Taktik in der Behandlung unangenehmer Umstände.⁴⁸⁰

Häufig kritisiert wird ferner die Sitzungshäufigkeit. Gemäß § 94 Abs. 3 AktG (§ 31i Abs. 3 GmbHG) hat der Aufsichtsrat mindestens 4 Mal im Geschäftsjahr eine Sitzung abhalten. Der ÖCGK ergänzt diese Bestimmung, indem er festhält, dass es sich hierbei um eine Mindestanforderung handle und zusätzlich im erforderlichen Ausmaß weitere Sitzungen abzuhalten sind.⁴⁸¹ Wie bereits dargelegt, halten in der unternehmerischen Wirklichkeit Aufsichtsräte in Österreich im Durchschnitt 4,78 Sitzungen im Jahr ab. Das einfache Aufsichtsratsmitglied wendet durchschnittlich 7,16 Tage für die Wahrnehmung seiner Tätigkeit auf. Diese Zahlen demonstrieren eine in der Lehre häufig geäußerte Kritik: Aufsichtsratssitzungen finden zu selten statt, um den Aufgaben gerecht zu werden. Eng damit verbunden ist die Häufung von Aufsichtsratsmandaten, die auf Grund von persönlichem Zeitmangel bewirkt, sodass der Tätigkeit nicht die notwendige Aufmerksamkeit zu geschenkt wird.⁴⁸² Die Notwendigkeit zu

⁴⁸⁰ Vgl. *Doralt*, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrats (2010) 51 ff; *Oberhofer*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats (2008) 81 ff.

⁴⁸¹ Siehe *Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003) 71.

⁴⁸² Durch das Stabilitätsgesetz 2012 wurden die Vorschriften hinsichtlich der Mandatshäufung in börsennotierten Gesellschaften neuerlich verschärft und mit maximal 8 Aufsichtsratsmandaten bestimmt, wobei die Tätigkeit als

regelmäßiger Abhaltung von Aufsichtsratssitzungen erkannte auch der Gesetzgeber 1997⁴⁸³, als er die Mindestanzahl auf vier Sitzungen im Jahr erhöhte. Allerdings ist daran zu zweifeln, dass sich die Geschäftsführung durch vier Sitzungen im Jahr effizient überwachen lässt.⁴⁸⁴ In diesem Zusammenhang wird deutlich, warum *Bernhardt* die Aufsichtsratsstätigkeit als „die schönste Nebensache der Welt“⁴⁸⁵ bezeichnet.

In der Sitzungshäufigkeit spiegelt sich auch das Verständnis über die Tätigkeit von Aufsichtsräten, das Großteils über die Jahre hinweg bestand und zum Teil noch immer besteht. Das Aufsichtsratsmandat wurde und wird vielfach als Ehrenamt sowie Nebenamt verstanden, das Gesamtorgan eher als Repräsentations- und Netzwerkorgan statt als effektiver Überwachungsvorgang begriffen. Aus diesem Grund besteht auch keine Notwendigkeit, öfters zu tagen.⁴⁸⁶ Entgegen dieser weitverbreiteten Kritik stellte jedoch *Stadler* fest, dass nebenberufliche Aufsichtsratsmitglieder in börsennotierten Gesellschaften seltener werden und immer häufiger von hauptberuflichen Mitgliedern ersetzt werden. Das Rollenverständnis ist daher dabei, sich zu wandeln.⁴⁸⁷

Die hier erörterten Schwächen treten vor allem in Unternehmen auf, die unter einem kontrollierenden Einfluss der öffentlichen Hand stehen, in Erscheinung, beschränken sich allerdings nicht auf sie. Die grundlegende Bedeutung der Funktionsfähigkeit des Aufsichtsrates zeigt sich nicht nur im Zusammenhang mit der intensiven Medienberichterstattung rund um die *Hypo Alpe Adria* in den letzten Monaten und Jahren, sondern auch wenn man sich die Bedeutung dieser Unternehmen für die österreichische Wirtschaft vor Augen führt: An der OMV

Vorsitzender doppelt auf diese Höchstzahl anzurechnen ist. Vgl. *Krejci*, Zur Qualifikation und Zusammensetzung des Aufsichtsrates, GeS 2012, 330.

⁴⁸³ Siehe 734 BlgNR 20. GP 65.

⁴⁸⁴ Vgl. *R. Hofmann/I. Hofmann*, Kontrolle und Überwachung der Unternehmen: Leitfaden zur Beurteilung der Corporate Governance von Global Player des Dax-305 (2004) 132, 133, 157 ff; *Potthoff/Trescher/Theisen*, Das Aufsichtsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003) Rz 1928 ff; *Lutter*, Vergleichende Corporate Governance - Die deutsche Sicht, ZGR 2001, 227; *Schaefer*, Corporate Governance: Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245, 246; *Holzer/Makowski*, Corporate Governance und der Aufsichtsrat, RWZ 1996, 182; *Bernhardt*, Aufsichtsrat – die schönste Nebensache der Welt? ZHR 1995, 312; *Baums*, der Aufsichtsrat- Aufgaben und Reformfragen, ZIP 1995, 16

⁴⁸⁵ *Bernhardt*, Aufsichtsrat – die schönste Nebensache der Welt? ZHR 1995, 310

⁴⁸⁶ Vgl. *Kraßnig*, Politisch besetzte Aufsichtsräte als Risikofaktor für staatsnahe Unternehmen, VWT 2011, 35; *Portisch*, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrates im Stakeholder-Agency-Modell (2007) 108; *Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrat - Recht und Wirklichkeit in *Büchle/Mildner/Murschitz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006) 39; *Bernhardt*, Aufsichtsrat – die schönste Nebensache der Welt? ZHR 1995, 315.

⁴⁸⁷ Siehe *Stadler*, Der hauptberufliche Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch des Aufsichtsrat (2010) 40 ff.

AG -laut Fortune 500 das größte Unternehmen Österreichs⁴⁸⁸ - hielt die öffentliche Hand im Geschäftsjahr 2011 indirekt über die ÖIAG 31,5% der Aktien⁴⁸⁹ und kann dementsprechend Einfluss auf das Unternehmen ausüben. An den großen Energieversorgungsunternehmen Österreichs hält der Staat qua Bundesverfassungsgesetz⁴⁹⁰ die Mehrheit der Anteile, sei es einerseits an der Verbundgesellschaft mit 51%⁴⁹¹, sei es andererseits an den Energieversorgungsunternehmen auf Landesebene (zum Beispiel hält die Stadt Wien 100% indirekt an der Wien Energie GmbH⁴⁹², das Land Niederösterreich 51% an der EVN AG⁴⁹³). Auch im Telekommunikationsbereich hält die öffentliche Hand eine wesentliche Beteiligung an der Telekom Austria AG in Höhe von 28,42% im Wege der ÖIAG⁴⁹⁴. Die Liste ließe sich noch lange weiter führen (beispielsweise die Bank Burgenland, die BAWAG, die Hypo Alpe Adria etc.) In all jenen Unternehmen, in denen die öffentliche Hand einen beherrschenden Einfluss hat, besteht das Problem politisch bestellter Aufsichtsratsmitglieder. Die politische Einflussnahme auf private Unternehmen erfreut(e) sich in der österreichischen Wirtschaftsgeschichte sowohl in Zeiten der großen, als auch keinen Koalitionen, großer Beliebtheit. Eines der Hauptprobleme politisch besetzter Aufsichtsräte liegt in der häufig fehlenden fachlichen Kompetenz, da der Parteizugehörigkeit als Bestellungskriterium größere Bedeutung beigemessen wird, weswegen nur selten die erforderlichen Fachmänner berufen werden. Ferner hat das Wahlergebnis einen unmittelbaren Einfluss auf die Funktionsdauer und die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Darüber hinaus fühlen sich als Aufsichtsrat bestellten Politiker eher einer politischen Partei, als dem Unternehmenswohl verpflichtet und bringen nicht die für die angemessene Ausübung des Aufsichtsratsmandats erforderliche Zeit auf. Dies kann zahlreiche Gründe haben, die durchaus berechtigt sind. Es kann aber auch darin liegen, dass der Terminkalender einerseits keinen Spielraum zulässt, andererseits aber weil das Mandat häufig als bloße Pflicht (und nicht mehr als Ehrenamt) betrachtet wird. Schließlich zeigen politisch besetzte Aufsichtsräte die Tendenz, kurzfristige Entscheidungen im Sinne des temporären politischen Klimas zu bevorzugen.⁴⁹⁵ Aus seinen Eindrücken als Vorstandsdirektor der Flughafen Wien

⁴⁸⁸ <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2011/countries/Austria.html> (24.09.2012).

⁴⁸⁹ OMV AG, Geschäftsbericht 2011 (2012) 15.

⁴⁹⁰ Bundesverfassungsgesetz, mit dem die Eigentumsverhältnisse an den Unternehmen der österreichischen Elektrizitätswirtschaft geregelt werden, BGBl I 1998/143.

⁴⁹¹ Siehe Anlage A.

⁴⁹² Wiener Stadtwerke Holding AG, Geschäftsbericht 2011 (2012) 12.

⁴⁹³ Siehe Anlage A.

⁴⁹⁴ Siehe Anlage A.

⁴⁹⁵ Vgl. *Kraßnig*, Politisch besetzte Aufsichtsräte als Risikofaktor für staatsnahe Unternehmen, VWT 2011, 34 ff; *Lutter*, Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats, GesRZ 2011, 146; *Kraßnig*, Der Aufsichtsrat staatsnaher Unternehmen im Zangengriff der Politik, Aufsichtsrataktuell 2010 H 4, 12 ff; *Doralt*, Erscheinungsformen des

AG schloss *Günther Ofner* im Sinne der hier erwähnten Schwächen: „Der direkte politische Zugriff auf Unternehmensentscheidungen endet immer in der Katastrophe. Nicht, weil sie etwas Böses wollen, sondern weil sie die Komplexität des Unternehmens nicht überblicken können und die Einmischung des einen die Einmischung des anderen bewirkt und am Ende ein Chaos herauskommt.“⁴⁹⁶

3.1.6.4. Conclusio

Zusammenfassend scheinen die gesetzlichen Vorgaben zwar umfassend und grundsätzlich ausreichend zu sein, man kann sich aber des Eindruckes nicht erwehren, dass es grundlegende Schwächen gibt. Dies wird in der regelmäßigen Berichterstattung über Unternehmenskrisen und -zusammenbrüche in den Medien deutlich. Die Antwort des Gesetzgebers seit seiner Einführung sind stets punktuelle Verbesserungen, weshalb das System an sich seit knapp 150 Jahren dasselbe ist. Mit nur wenigen Worten vermochte es *Linhardt* 1926, die wesentlichen Schwächen des Aufsichtsrats auf den Punkt zu bringen: „Wir können ihn ebenso wenig verdammen wie entbehren. Er ist nicht ungeeignet aber doch unzureichend. Dadurch, dass sein Kontrollrecht nur als Organ, nicht durch das einzelne Aufsichtsratsmitglied als solches ausgeübt werden kann, wird er in seiner Beschlussfähigkeit erheblich gehindert. Er ist vor allem nicht schlagfertig und dem Vorstand gegenüber nicht neutral genug, um unvorhergesehene, schnell wirkende Revisionen durchzuführen. Bei Beginn seiner Tätigkeit ist er in den zu revidierenden Abteilungen aber längst erwartet. Vielfach fehlt seinen Mitgliedern selbst die elementarste Kenntnis des Verrechnungswesens und der Betriebszusammenhänge. In anderen Fällen ist eine Aufsichtsratsperson mit so vielen Aufsichtsratsposten betraut, dass sie ihrer Aufsichtsratspflicht unmöglich nachkommen kann.“⁴⁹⁷

Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrats (2010) 29 ff.

⁴⁹⁶ *Dolenz/Ofner*, "Direkter politischer Zugriff endet immer in der Katastrophe", CFOaktuell 2012, 57.

⁴⁹⁷ *Linhardt*, Die Kontrolle im Bankbetrieb (1926) 296.

3.2. Die Abschlussprüfung

Im letzten Jahrzehnt wurden sowohl die amerikanische, wie auch die europäische Wirtschaft von großen Bilanzskandalen heimgesucht, von denen bis dahin erfolgreiche und hoch angesehene Unternehmen betroffen waren. Ein Synonym hierfür ist *Enron*. Das Unternehmen war in kürzester Zeit zu einem der erfolgreichsten amerikanischen Unternehmen aufgestiegen, bis es nach dem Bekanntwerden fortdauernder Bilanzfälschungen schließlich 2001 Insolvenz anmelden musste. In einem Atemzug mit den Ereignissen rund um *Enron* ist *Arthur Andersen* zu nennen: eine Wirtschaftsprüfergesellschaft, die bis zur Insolvenz zu den damals noch *Big Five* der weltweit tätigen Wirtschaftsprüfer zählte. In nur kürzester Zeit brach die Gesellschaft nach einer nahezu neunzigjährigen Erfolgsgeschichte zusammen, nachdem kollusives Verhalten im Rahmen von Bilanzmanipulationen und -fälschungen im Zusammenhang mit *Enron* bekannt wurden. Viele weitere amerikanische Unternehmen waren von Bilanzfälschungen betroffen, von denen die Fälle rund um *WorldCom*, *Tyco* und *Adelphia* zu den bekanntesten Beispielen hervorstechen.⁴⁹⁸ Auch Europa blieb von dieser Welle nicht verschont. *Parmalat*, eines der größten Unternehmen Italiens (und Europas), musste 2003 als Folge von Bilanzfälschungen Insolvenz anmelden. Insgesamt 14,8 Milliarden Euro waren an Verbindlichkeiten offen, die nicht zur Gänze bedient werden konnten.⁴⁹⁹ Ende 2011 wurden neuerlich große Bilanzfälschungen im Zusammenhang mit dem Olympus Konzern bekannt. Der Vorstand verschleierte hier mit gezielten Eingriffen in den Jahresabschluss seit den neunziger Jahren des 20. Jahrhunderts Verluste mithilfe von Unternehmensübernahmen.⁵⁰⁰

Auf Grund dieser vielen Skandale sahen sich Gesetzgeber weltweit gezwungen, Maßnahmen gegen die sich ausbreitenden Bilanzdelikte zu ergreifen. In den U.S.A. wurde mit dem *Sarbanes Oxley Act* 2002 eines der wohl weltweit strengsten Regelwerke im Bereich der Finanzberichterstattung und der Abschlussprüfung geschaffen. In Europa reagierte die Europäische Union auf die Geschehnisse vier Jahre später durch die Erlassung der Abschlussprüfer-

⁴⁹⁸ Vgl. *Coffee Jr*, What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's, *Cornell Law Review* 2004, 269 ff; *Brickey*, From Enron to WorldCom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley, *Washington University Law Quarterly* 2003, 357 ff; The lessons from Enron, *The Economist* v. 02.07.2002; Höchststrafe für Arthur Andersen, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* v. 17.10.2002.

⁴⁹⁹ Vgl. *Scarso*, Parmalat: Corporate Governance und die Rolle des Abschlussprüfers nach italienischem Recht, *GesRZ* 2004, 291, 292; *Ferrarini/Giudici*, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, *ECGI Working Paper* N° 40/2005, 5 ff, <http://ssrn.com/abstract=730403> (1.10.2012); Wer kann jetzt noch helfen? *Die Zeit* v. 11.11.2003.

⁵⁰⁰ Siehe Olympus gibt Bilanzfälschung zu, *Die Zeit* v. 08.11.2011.

Richtlinie⁵⁰¹, der Änderungs-Richtlinie⁵⁰² und schließlich 2011 mit Vorschlägen zur Reform der Abschlussprüfung. Das gemeinsame Ziel dieser Gesetzeswerke lag in der Reform der unabhängigen Abschlussprüfung, die häufig im Mittelpunkt von Skandalen stand, um das Vertrauen in den Jahresabschluss, die Abschlussprüfung, die Unternehmensführung und schließlich in die Märkte insgesamt zu stärken.⁵⁰³ Als Reaktion darauf kam in den letzten Jahren sehr viel Bewegung in den Regelungsbereich der Abschlussprüfung.⁵⁰⁴

Die Rechtsökonomie beschreibt den Abschlussprüfer als *Gatekeeper*. Allgemein werden unternehmensfremde Personen zur Überwachung der *Agents* eingesetzt, um zum Wohle des *Principals* präventiv gegen potentiell Fehlverhalten vorzugehen oder dieses aufzudecken.⁵⁰⁵ Als Vermittler zwischen Investoren und Unternehmensführung trägt er wesentlich zur Senkung der *Agency Costs* bei, steigert dadurch die Effizienz des Marktes und senkt Kapitalkosten.⁵⁰⁶ Konkret auf die Abschlussprüfung umgelegt bedeutet dies, dass einem unbefangenen und sachverständigen Außenstehenden die Aufgabe zukommt, die Qualität von offenzulegenden Informationen zu gewährleisten. Sie verleiht dem Jahresabschluss die erforderliche Glaubwürdigkeit, auf die sich etwa Gläubiger der Gesellschaft verlassen können.⁵⁰⁷ Betriebswirtschaftlich ist die Prüfung eine der Säulen der Überwachung betrieblichen Geschehens. Sie ist vergangenheitsgerichtet und untersucht bestimmte in regelmäßigen Abständen wiederkehrende, aber auch einmalige Vorgänge oder Anlässe, wie beispielsweise die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung. Die Abschlussprüfung ist ein unternehmensexterner und un-

⁵⁰¹ RL 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.05.2006 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 48/253/EWG des Rates, AB L 2006/157, 87.

⁵⁰² RL 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 den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen, L 2006/224, 1.

⁵⁰³ Vgl. *Gelter*, Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie: Rechtspolitische Perspektiven in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 17 ff; *Batton*, Enron, Sarbanes-Oxley and Accounting: Rules versus Principles versus Rents, *Villanova Law Review* 2003, 1023 ff; *Brickey*, From Enron to WorldCom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley, *Washington University Law Quarterly* 2003, 357 ff.

⁵⁰⁴ „Damit soll auf die Bilanzskandale und Unternehmenszusammenbrüche in der Europäischen Union reagiert werden.“ Siehe ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 2.

⁵⁰⁵ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 60, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Kraakman*, Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy, *Journal of Law, Economics, & Organization* 1986, 53

⁵⁰⁶ Vgl. *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfer (2004) 26, 27; *Coffee Jr*, The Acquiescent Gatekeeper: Reputational Intermediaries, Auditor Independence the Governance of Accounting (2001) 2, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=270944 (2.4.2011).

⁵⁰⁷ Vgl. *Armour/Hertig/Kanda*, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*² (2009) 128, 129.

ternehmensführungsexterner Überwachungsträger, welcher die im Jahresabschluss dargestellte Unternehmensführung prozessunabhängig und hinsichtlich in der Vergangenheit liegende Ereignisse periodisch wiederkehrend auf ihre Gesetzesmäßigkeit hin überwacht.⁵⁰⁸

Das folgende Kapitel behandelt die Funktionen und Aufgaben der Abschlussprüfung, um sie schließlich mit ihren Schwächen in Zusammenhang zu bringen. Aufbauend auf § 268 Abs. 1 UGB⁵⁰⁹ steht im folgenden Kapitel wieder der Frage im Vordergrund: *Wer soll wen oder was wie überwachen?*

3.2.1. Die Aufgaben des Abschlussprüfers im Spiegel der Zeit

3.2.1.1. Die erste Notverordnung und das AktG 1937 als Ursprung der Abschlussprüfung

Die Prüfung des Jahresabschlusses durch einen unabhängigen Sachverständigen wurde im deutschsprachigen Raum erstmals durch die 1. Notverordnung des deutschen Reichspräsidenten von 1931⁵¹⁰ in Deutschland eingeführt und war Bestandteil eines Maßnahmenpaktes zur Stärkung der durch die Weltwirtschaftskrise geschwächten deutschen Wirtschaft. Zahlreiche Insolvenzen bedeutender deutscher Unternehmen, Manipulationen von Aktienkursen und Bilanzfälschungen⁵¹¹ hatten das Vertrauen in das deutsche Unternehmertum schwer erschüttert, das hierdurch wiederhergestellt werden sollte. Dies sollte durch die Festlegung von gewissen Mindeststandards für die Aufstellung und Prüfung von Jahresabschlüssen erfolgen. Die Abschlussprüfung galt damit als Antwort auf die gescheiterte Überwachung durch den Aufsichtsrat. Die wirtschaftliche Gesamtsituation erforderte damals rasches Handeln. Es wurden daher zum Teil Ideen umgesetzt, die noch nicht gänzlich ausgereift waren. Obwohl die Sinnhaftigkeit der verpflichtenden Revision von Jahresabschlüssen in den Jahren vor ihrer Einführung in der Lehre nicht unumstritten war, setzte sich dieses Konzept schlussendlich durch und gilt in Österreich und Deutschland in Grundzügen bis heute.⁵¹²

⁵⁰⁸ Zur Systematisierung der Überwachungsträger ausführlich Kapitel 2.3.

⁵⁰⁹ § 268 Abs. 1 UGB: Der Jahresabschluss und der Lagebericht von Kapitalgesellschaften sind durch einen Abschlussprüfer zu prüfen.

⁵¹⁰ Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie vom 19. 9. 1931, dRGBI 1931/493.

⁵¹¹ Genaueres hierzu findet sich in den Ausführungen zur geschichtlichen Entwicklung des Aufsichtsrats.

⁵¹² Vgl. *Mattheus*, Die Rolle des Abschlussprüfers in der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*, Handbuch Corporate Governance² (2009) 575; *Schön/Osterloh-Konrad*, Rechnungslegung in der Aktiengesellschaft in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 38; *Engelke/Maltschew*, Weltwirt-

Als Vorbild diente dem historischen Gesetzgebers der bereits im angloamerikanischen Rechtsraum bekannte *chartered accountant*.⁵¹³ Ihre Einführung brachte jedoch zahlreiche Probleme, da es in ihrer Konzeption noch zahlreiche Schwachstellen gab. Das Registergericht vermochte es beispielsweise nicht, die Durchführung der Abschlussprüfung für den Fall ihrer Unterlassung zu erzwingen. Darüber hinaus konnte die Abschlussprüfung mit der Zustimmung der Aktionäre und des Aufsichtsrates unterbleiben. Der dispositive Charakter der Abschlussprüfung lässt sich auf faktische Umstände am Anfang der dreißiger Jahre des 20. Jahrhunderts zurückführen: Dem historischen Gesetzgeber zufolge gab es zu dieser Zeit zu wenig Prüfer, um alle prüfungspflichtigen Gesellschaften zu prüfen.⁵¹⁴ Von der Prüfungspflicht des Abschlussprüfers waren der Jahresabschluss samt der zugrunde liegenden Buchführung und der Geschäftsbericht umfasst. Die Untersuchung erstreckte sich jedoch nicht nur auf deren formelle Richtigkeit, sie erstreckte sich auch auf die materielle Prüfung im Hinblick auf die Frage, ob die gemachten Angaben der Wahrheit entsprechen. Sie sollte ihrem Wesen nach aber eine Bilanzprüfung bleiben.⁵¹⁵ Nach pflichtgemäßer Prüfung war (und ist heute noch) ein Bestätigungsvermerk zu erteilen.⁵¹⁶

Bedeutende Bestimmungen, die dem Grunde nach heute noch in Kraft sind, gehen auf die 1. Notverordnung zurück. Der historische Gesetzgeber überantwortete die Abschlussprüfung

schaftskrise, Aktienskandale und Reaktionen des Gesetzgebers durch Notverordnungen im Jahre 1931 in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel I (2007) Rz 22 ff, 57; *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 9 ff; *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 2; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 305 ff. Aus zeithistorischer Sicht vgl. *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) Vorbemerkungen zu Art. VI; *Schmölder*, Die Pflichtprüfung und Verwaltungsreform in der Aktienrechtsnovelle, JW 1931, 2925.

⁵¹³ Vgl. *Schön*, Entwicklung und Perspektiven des Handelsbilanzrechts: vom ADHGB zum IASC, ZHR 1997, 136, 137; *Mellerowicz* in *Gadow/Heinichen/E. Schmidt/W. Schmidt/Weipert*, Aktiengesetz I² (1961) Vorb. §§ 135-142; *Staub/Pinner*, Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1933) Einf. zu §§ 262a bis g, 606, 607

⁵¹⁴ Vgl. *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 1; *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 2; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 309; *Dürhammer*, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers im Aktiengesetz und in der Praxis (1971) 12.

⁵¹⁵ *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007) Rz 13; *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 309; *Staub/Pinner*, Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1933) § 262a Anm. 9 ff; *Homburger*, Organe, Publizität und Pflichtprüfung, JW 1931, 2938; *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) § 262a Rz 5; *Schmölder*, Die Pflichtprüfung und Verwaltungsreform in der Aktienrechtsnovelle, JW 1931, 2925, 2926.

⁵¹⁶ Vgl. *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) § 262a Rz 262f Rz 2; *Homburger*, Organe, Publizität und Pflichtprüfung, JW 1931, 2939.

dem Berufsstand der Wirtschaftsprüfer und forderte gleichzeitig gewisse Mindestqualifikation.⁵¹⁷ Darüber hinaus konnte keine Person von der Hauptversammlung zum Abschlussprüfer bestellt werden, die faktisch oder rechtlich vom Vorstand beeinflusst werden konnte. Damit war das Fundament für die Unabhängigkeitsbestimmungen gelegt, die bis heute zu einen der großen Problemfelder der Abschlussprüfung zählen.⁵¹⁸ Auch die betragliche Beschränkung der Haftung des Abschlussprüfers von damals 100.000 Reichsmark geht auf die 1. Notverordnung zurück. Nach dem Verständnis des historischen Gesetzgebers wurde die Haftungsbeschränkung aus dem gleichen Grund wie der bloß dispositive Charakter eingeführt: Es gab zum Zeitpunkt der Einführung zu wenig Wirtschaftsprüfer für die für die Prüfung aller prüfungspflichtiger Gesellschaften. Die Haftungshöchstbeträge sollten ihm zufolge nur bis zur Etablierung eines eigenen Berufsstandes in Kraft bleiben.⁵¹⁹

3.2.1.2. Das Aktiengesetz 1937 und die weitere Entwicklung

Das Aktiengesetz 1937, das in Österreich 1938 in Kraft trat⁵²⁰, übernahm in §§ 135 ff AktG über weite Strecken hinweg die Regelungen der Notverordnung 1931. Wie auch im Zusammenhang mit dem Aufsichtsrat, begann der Gesetzgeber damit eine Politik der kleinen Schritte, indem er über Jahre und Jahrzehnte hinweg die Vorschriften zur Abschlussprüfung punktuell zu verbessern suchte. Grundsätzlich schärfte er die Konturen innerhalb der aktienrechtlichen Organisationsverfassung und erfasste damit auch die Abschlussprüfung.⁵²¹ In diesem Sinne verlor sie ihren dispositiven Charakter und wurde zwingendes Recht. Sie galt fortan als Instrument, das öffentliche Interesse zu schützen. Gleichzeitig wurde ihre Aufgabe dahingehend konkretisiert, dass der Prüfer nur jene Teile des Geschäftsberichts zu prüfen habe, die mit dem Jahresabschluss im Zusammenhang stehen. Daneben wurden die Vorschriften zur Unabhängigkeit zum einen weiter präzisiert, zum anderen erweitert. Nunmehr sollte in letzter

⁵¹⁷ Vgl. *Dürrhammer*, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers im Aktiengesetz und in der Praxis (1971) 11, 12; *Barth*, Die Entwicklung des deutschen Bilanzrechts und der auf ihm beruhenden Bilanzfassungen, handelsrechtlich und steuerrechtlich I (1953) 215; *Staub/Pinner*, Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1933) § 262c Anm. 1, 2.

⁵¹⁸ Vgl. *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel Band II (2007) Rz 16; *Staub/Pinner*, Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1933) § 262c Anm. 4 ff; *Schmölder*, Organe, Publizität und Pflichtprüfung, JW 1931, 2939; *Schmölder*, Die Pflichtprüfung und Verwaltungsreform in der Aktienrechtsnovelle, JW 1931, 2926.

⁵¹⁹ Hierzu *Kalss*, Die Haftung des Abschlußprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, ÖBA 2002, 201; *Torrgler*, Unbeschränkte Dritthaftung des Abschlussprüfers?, wbl 2001, 552 ff; *Schauer*, Die Haftung des Abschlussprüfers, RdW 1999, 291; *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) § 262g Rz 2 ff.

⁵²⁰ Zum Aktiengesetz 1937 und seiner Übernahme in Österreich vgl. Kapitel 3.1.1.

⁵²¹ Zur „Politik der kleinen Schritte“ siehe Kapitel 6.1.1.

Konsequenz die gesamte Prüfung des Jahresabschlusses bei einem Verstoß gegen die Unabhängigkeitsbestimmungen nichtig sein.⁵²²

In den darauf folgenden Jahrzehnten wurden die Vorschriften zur Abschlussprüfung kaum verändert. Zum einen wurden die Haftungshöchstbeträge im Fall der Inanspruchnahme durch das Aktiengesetz 1965 zunächst auf ATS 250.000 (EUR 18.168,21) und durch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982 auf ATS 2.500.000 (EUR 181.682,09) erhöht.⁵²³ Von Bedeutung ist ferner die Novelle zum GmbHG 1980, durch welche die verpflichtende Revision des Jahresabschlusses auf alle jene GmbH ausgedehnt wurde, in denen ein Aufsichtsrat bestellt ist. Die Wahl des Abschlussprüfers erfolgte der damaligen Gesetzesnovelle zufolge durch die Gesellschafter vor Ablauf des Geschäftsjahres.⁵²⁴ Zur Stärkung der Insolvenzprophylaxe führte der Gesetzgeber durch das Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 1982 die Warnpflicht des Abschlussprüfers ein. Sein Sachverstand sollte die frühzeitige Erkennung von bedrohlichen Entwicklungen ermöglichen. Seitdem hat der Abschlussprüfer unverzüglich zu berichten, wenn er im Rahmen seiner Prüfungstätigkeit Umstände feststellt, die den Bestand des Unternehmens gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können oder sich schwerwiegende Verstöße des Vorstandes gegen Gesetz und Satzung erkennen lassen.⁵²⁵

3.2.1.3 Das Rechnungslegungsgesetz und die Entwicklung hin zur geltenden Rechtslage

Einen größeren Schritt wagte der Gesetzgeber erstmals mit dem Rechnungslegungsgesetz 1990⁵²⁶. Im Zeichen der Insolvenzprophylaxe und des Gläubigerschutzes reformierte der Ge-

⁵²² Ausführlich hierzu *Schön/Osterloh-Konrad*, Rechnungslegung in der Aktiengesellschaft in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel Band II (2007) Rz 56, 57; *Habersack*, Der Abschlussprüfer, in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel Band II (2007) Rz 21, 22; *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 2; *Dürrhammer*, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers im Aktiengesetz und in der Praxis (1971) 11, 12, 29; *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft² (1948) § 135 Rz 3 ff, § 137 Rz 6 ff.

⁵²³ Siehe *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 3; *Kastner*, Aktiengesetz 1965, JBl 1965, 394; *Kastner*, Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht, GesRZ 1982, 218; *Weiler*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982, SWK 1982, B II 13.

⁵²⁴ Zur GmbH Reform *W. Jud*, Handelsrechtliche Auswirkungen der GmbH-Novelle 1980, SWK 1980, 21 ff; *Kastner*, Gesellschaft mbH Gesetz-Novelle 1980, JBl 1980, 620, 621; *Reich-Rohrwig*, Das österreichische GmbH-Recht in systematischer Darstellung (1983) 209, 210.

⁵²⁵ Vgl. *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs. 2 HGB, *ecolex* 1997, 162 ff; *Robol*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1984, C 16 ff; *Kastner*, Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht, GesRZ 1982, 218; *Weiler*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982, SWK 1982, B II 12; *Weiler*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13.

⁵²⁶ Bundesgesetz vom 28. Juni 1990, mit dem das Handelsgesetzbuch, das Aktiengesetz 1965, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das Kapitalberichtigungsgesetz, die Ausgleichsordnung, das Kreditwe-

setzgeber das Rechnungslegungsrecht in Anlehnung an das deutsche⁵²⁷ und an das europäische Recht⁵²⁸ grundlegend und führte das österreichische Rechnungslegungsrecht erstmals an internationale Standards heran.⁵²⁹ Die endgültige Angleichung an den europäischen *Acquis Communautaire* erfolgte schließlich durch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1996⁵³⁰.⁵³¹ Durch das Rechnungslegungsgesetz 1990 wurden die Vorschriften zur Abschlussprüfung aus dem Aktiengesetz in §§ 268 ff UGB überführt, wo sie bis heute noch zu finden sind. Schwerpunktmäßig konzentrierte sich der Gesetzgeber auf zwei Kernbereiche: Einerseits wurden die Vorschriften zur Unabhängigkeit verschärft, andererseits die Unvereinbarkeitsbestimmungen weiter konkretisiert, um dadurch eine „einwandfreie, unabhängige und unparteiische Prüfung sicherstellen und eine Selbstprüfung des Unternehmens zu verhindern“⁵³². In diesem Sinne wurde beispielsweise eine Einnahmegrenze von 30% für Einnahmen aus dem geprüften Unternehmen im Vergleich zu den restlichen Einnahmen des Abschlussprüfers eingeführt. Daneben wurde dem Abschlussprüfer eine ganzheitliche Betrachtung der geprüften Gesellschaft auferlegt und der Haftungshöchstbetrag für fahrlässiges Handeln weiter erhöht.⁵³³ Durch das

sengesetz, das Versicherungsaufsichtsgesetz und das Arbeitsverfassungsgesetz geändert werden, BGBl 1990/475.

⁵²⁷ Als Vorbild diente vor allem das BiRiLiG (Gesetz zur Durchführung des Vierten, Siebenten und Achten Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts, dBGBl I 1985, 2355).

⁵²⁸ Im Einzelnen handelte es sich um folgende Richtlinien: Vierte Richtlinie über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen - Bilanzrichtlinie (RL 78/660/EWG), Siebente Richtlinie über den konsolidierten Abschluss - Konzernbilanzrichtlinie (RL 83/349/EWG), Achte Richtlinie über die Zulassung der mit der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen beauftragten Personen - Prüferbefähigungsrichtlinie (RL 84/253/EWG).

⁵²⁹ Vgl. U. Torggler in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) Vor § 189 UGB Rz 4; Gruber, Einführung in Gruber/Harrer (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 3; Mohr, Rechnungslegungsgesetz (Regierungsvorlage) Teil I, RdW 1990, 180, 181; Steiner, Das neue Rechnungslegungsrecht im Überblick (Teil 1), ecolex 1990, 611, 612; ErläutRV 1270 BlgNr 17. GP zitiert nach Weilingner, Die Rechnungslegungsbestimmungen des HGB idF des EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996) 21.

⁵³⁰ Bundesgesetz über Änderungen des Handelsgesetzbuchs, des Aktiengesetzes, des Gesetzes über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, des EWIV-Ausführungsgesetzes, des Firmenbuchgesetzes, des Gerichtskommissärsgesetzes, der Jurisdiktionsnorm, des Genossenschaftsverschmelzungsgesetzes, des Gerichtsgebührengesetzes, des Bankwesengesetzes, des Sparkassengesetzes, des Versicherungsaufsichtsgesetzes und der Rechtsanwaltsordnung zur EU-bedingten Anpassung des Handels- und Gesellschaftsrechts sowie über die Spaltung von Kapitalgesellschaften und über die Umwandlung von Handelsgesellschaften, BGBl 1996/304.

⁵³¹ Vgl. ErläutRV 32 BlgNr 20. GP zitiert nach Reich-Rohrwig, EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996) 85.

⁵³² Siehe ErläutRV 1270 BlgNr 17. GP § 271 zitiert nach Weilingner, Die Rechnungslegungsbestimmungen des HGB idF des EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996) 209.

⁵³³ Vgl. Gruber, Einführung in Gruber/Harrer (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 4, 5; Lechner in Straube (Hrsg), Kommentar zum Handelsgesetzbuch mit einschlägigen Rechtsvorschriften II (1992) § 270 Rz 2 ff, 11 ff; Steiner, Das neue Rechnungslegungsrecht im Überblick (Teil 1), ecolex 1990, 683; Steiner, Das neue Rechnungslegungsrecht im Überblick (Teil 2), ecolex 1990, 683; Nowotny, Neuerungen im Entwurf für ein Rechnungslegungsgesetz, RdW 1989, 261.

Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1996 wurde schließlich die verpflichtende Abschlussprüfung auf mittelgroße GmbH ausgedehnt.⁵³⁴

In den letzten zwei Jahrzehnten wurde der Regelungskomplex rund um den Abschlussprüfer in weiterer Folge punktuell weiterentwickelt. Die Änderungen umfassten zwei große Kernbereiche: die Haftungsvorschriften und die Unabhängigkeitsbestimmungen. Nachdem der Gesetzgeber zunächst noch durch das Finanzmarktaufsichtsgesetz 2001⁵³⁵ (FMAG) die Haftungshöchstbeträge für leicht fahrlässiges Verhalten hinaufsetzte, beschloss er durch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005⁵³⁶ (GesRÄG 2005), das Grundsystem gänzlich zu novellieren. Während davor der Grad der Sorgfaltswidrigkeit den Ausschlag für die Haftungshöchstbeträge gab, knüpfte er fortan die Haftungsgrenze nur mehr an die Größe des geprüften Unternehmens bzw. deren Börsennotierung. Daneben verschärfte der Gesetzgeber durch das FMAG die Unabhängigkeitsbestimmungen mit dem Ziel, die Qualität und die Verlässlichkeit der jährlichen Revision zu verbessern. Er führte zunächst eine verbindliche externe Rotation für Prüfer und Prüfungsgesellschaften ein, die nach Ablauf von sechs Jahren ein Mandat nicht mehr erneuern durften. Bevor diese Regelungen jedoch in Kraft traten, wurde sie bereits durch das GesRÄG 2005 wieder zugunsten der internen Rotation aufgegeben. Nach Ablauf von fünf Geschäftsjahren hat sich seitdem zwar der den Bestätigungsvermerk zeichnende Prüfer zu ändern, jedoch nicht mehr die Prüfungsgesellschaft (intere Rotation).⁵³⁷ Daneben wurde

⁵³⁴ Vgl. *Lechner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Handelsgesetzbuch mit einschlägigen Rechtsvorschriften II² (2000) § 268 Rz 2 ff; *Steiner*, Prüfungspflicht nun auch für mittelgroße Kapitalgesellschaften, Anpassung der Größenkriterien des HGB durch das EU-GesRÄG, *ecolex* 1996, 170.

⁵³⁵ Bundesgesetz über die Errichtung und Organisation der Finanzmarktaufsichtsbehörde und über die Änderung des Bankwesengesetzes, des Wertpapieraufsichtsgesetzes, des Investmentfondsgesetzes, des Beteiligungsfondsgesetzes, des Sparkassengesetzes, des Bausparkassengesetzes, des Hypothekenbankengesetzes, des Pfandbriefgesetzes, des EGVG, des Börsegesetzes 1989, des Versicherungsaufsichtsgesetzes, des Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherungsgesetzes 1994, des Pensionskassengesetzes, des Kapitalmarktgesetzes, des Handelsgesetzbuches, des Aktiengesetzes, des GmbH-Gesetzes und des Nationalbankgesetzes 1984 (Finanzmarktaufsichtsgesetz – FMAG) BGBl I 2001/97.

⁵³⁶ Bundesgesetz, mit dem das Aktiengesetz, das Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung, das SE-Gesetz, das Handelsgesetzbuch, das Bankwesengesetz, das Versicherungsaufsichtsgesetz, das Pensionskassengesetz, das Genossenschaftsrevisionsgesetz, das Genossenschaftsrevisionsrechtsänderungsgesetz und das Gerichtsgebührengesetz entsprechend der Entschließung des Nationalrats vom 29. Jänner 2004 zur Stärkung des Vertrauens in die österreichische Wirtschaft geändert werden (Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 – GesRÄG 2005) BGBl I 2005/59.

⁵³⁷ Vgl. *Potyka*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005, *ÖJZ* 2006, 196; *W. Doralt*, Abschlussprüfung neu: Unabhängigkeit geschwächt und Haftung reduziert! *ÖBA* 2006, 175, 176; *Ro. Reiter* in *Chini/Re. Reiter/Ro. Reiter*, Praxiskommentar zum Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 und zum Abschlussprüfungsqualitätssicherungsgesetz (2005) 110 ff; *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, Österreichische und US-amerikanische Normen im Lichte einer ökonomischen Betrachtung (2004) 3, 4; *Dehn*, Die Haftung des Abschlussprüfers nach § 275 HGB (nF), *ÖBA* 2002, 378 ff; *Kalss*, Die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, *ÖBA* 2002, 191, 192; *Gelter/Nowotny*, Die Prüferrotation nach dem FMAG, *RWZ* 2001, 325.

die Redepflicht des Abschlussprüfers im Sinne der Insolvenzprophylaxe dahingehend erweitert, dass er fortan den Vorstand bei Vorliegen des Reorganisationsbedarfes nach URG zu unterrichten habe.⁵³⁸

Durch das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008⁵³⁹ (URÄG 2008) erfuhr die Abschlussprüfung eine bedeutende Reform. Es wurde in Umsetzung der europarechtlichen Abschlussprüfungs-Richtlinie erlassen, die unter dem Eindruck der Bilanzfälschungen rund um *Enron* und *Parmalat* entstand, um die Rechte und Pflichten des Abschlussprüfer deutlicher und klarer zu fassen und seine Unabhängigkeit und Berufsethik zu stärken.⁵⁴⁰ Die Kommission war durch diese Fälle zum Schluss gekommen, dass nur eine absolut unabhängige Abschlussprüfung gewährleisten kann, dass die von der Gesellschaft veröffentlichten Informationen objektiv und kritisch unter Wahrung des besten Interesses aller involvierten Interessensgruppen untersucht werden können. Um das Vertrauen nach den Bilanzskandalen wiederherzustellen, muss der Prüfer ferner vom geprüften Unternehmen und ihren leitenden Organen faktisch und in einer wahrnehmbaren Weise unabhängig sein.⁵⁴¹ In diesem Sinne stellte daher das URÄG 2008 zunächst klar, dass der Abschlussprüfer nicht nur pro forma vom Aufsichtsrat zu bestellen ist, sondern dass auch die tatsächliche Entscheidungsfindung im Aufsichtsrat zu erfolgen hat. Fortan ist gemäß § 271 die Befangenheit von seiner Ausgeschlossenheit des Abschlussprüfers zu unterscheiden. Liegen Gründe (insbesondere Beziehungen geschäftlicher, finanzieller oder persönlicher Art) vor, nach denen die Besorgnis der Befangenheit besteht, so darf die befangene Person den Abschluss nicht prüfen. Ausgeschlossen ist der Prüfer, wenn einer der taxativen Ausschlussgründe des § 271 Abs. 2 UGB vorliegt. Dies gilt auch für den Prüfer innerhalb einer Prüfergesellschaft, der den Bestätigungsvermerk unterzeichnet. Der Prüfer ist darüber hinaus befangen, wenn er Mitglied in einem Netzwerk ist, und ein Mitglied dieses Netzwerks befangen ist. Schließlich wurde es dem Abschlussprüfer kapitalmarktorientierter Gesellschaften verwehrt, eine leitende Position oder eine Organstellung innerhalb von

⁵³⁸ Siehe *Mohr*, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997) 61; *Reich-Rohrwig*, Gesellschaftsrechtliche Änderungen durch das IRÄG 1997, SWK 1997, W 121

⁵³⁹ Bundesgesetz, mit dem das Unternehmensgesetzbuch, das Aktiengesetz 1965, das GmbH-Gesetz, das SE-Gesetz, das Genossenschaftsgesetz, das Genossenschaftsrevisionsgesetz, das Spaltungsgesetz, das Luftfahrtgesetz, das Bankwesengesetz und das Versicherungsaufsichtsgesetz geändert werden (Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 – URÄG 2008) BGBl I 2008/70.

⁵⁴⁰ ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 3; *Gelter*, Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie: Rechtspolitische Perspektiven in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 20 ff

⁵⁴¹ Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament - Stärkung der Abschlussprüfung in der EU, ABl. C 236/2003, 2 ff; Empfehlung der Kommission vom 16. Mai 2002 Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU — Grundprinzipien, 2002/590/EG

zwei Jahren nach Unterfertigung des Bestätigungsvermerks einzunehmen. Vor seiner Bestellung hat er gemäß Abs. 1a leg. cit. alle Umstände darzulegen und zu dokumentieren, die seine Befangenheit oder Ausgeschlossenheit begründen könnten sowie jene Schutzmaßnahmen, die getroffen worden sind, um eine unabhängige und unbefangene Prüfung sicherzustellen. Verstößt der Prüfer gegen diese Bestimmungen, so gebührt ihm für dennoch erbrachte Leistungen kein Entgelt, sofern er von Ausschluss- oder Befangenheitsgründen wusste oder zumindest wissen musste.⁵⁴²

3.2.1.4. Ein Ausblick

Durch die Wirtschafts- und Finanzkrise der letzten Jahre geriet die Abschlussprüfung wieder verstärkt in den Fokus von Reformen. Am 13.10.2010 veröffentlichte die Kommission ein Grünbuch⁵⁴³ zur weiteren Vorgehensweise im Bereich der Abschlussprüfung, um auf diese Weise eine Diskussion unter anderem über die Rolle des Abschlussprüfers, der Governance und Unabhängigkeit von Prüfungsgesellschaften, der Beaufsichtigung von Abschlussprüfern und die Konstellation des Markts für Abschlussprüfungen zu eröffnen. Die Reformbedürftigkeit zeigte sich unter anderem darin, dass viele Finanzinstitute in erhebliche finanzielle Schwierigkeiten gerieten, obwohl ihnen zeitnah ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt wurde.⁵⁴⁴ In weiterer Folge veröffentlichte die Kommission schließlich den Vorschlag für eine Verordnung über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse⁵⁴⁵ und einen Vorschlag zur Änderung der Abschlussprüfer-Richtlinie⁵⁴⁶, die sich schwerpunktmäßig mit dem Prüfungsumfang, der Unabhängigkeit und Unparteilichkeit sowie der berufsrechtlichen Aufsicht von Abschlussprüfern auseinandersetzen.

⁵⁴² Hierzu *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, OLZ 2008, 426 ff; *Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer*, Einzelfragen zu den Unabhängigkeitsvorschriften nach dem Unternehmensgesetzbuch (UGB) idF Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (URÄG 2008), 3 ff, http://www.iwp.or.at/fach_gutachten/Seiten/GS2.aspx (13.10.2012); *Rauter*, Planmäßig maßvoll - das URÄG 2008, JAP 2007/2008, 230; *Napokoj/Hehenberger*, Änderungen für die Abschlussprüfung durch das URÄG 2008, GeS 2008, 48 ff; *Gahleitner*, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (Teil I), *ecolex* 2008, 536 ff.

⁵⁴³ Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561.

⁵⁴⁴ Pressemitteilung der Europäischen Kommission vom 30.11.2011, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-1480_de.htm?locale=de (13.10.2012).

⁵⁴⁵ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, KOM 2011/799.

⁵⁴⁶ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, KOM 2011/778.

3.2.2. Die Rechnungslegung als Prüfungsobjekt

Die Antwort auf die Frage, wen oder was der Abschlussprüfer zu überwachen hat, liefern §§ 268, 269 UGB. Gemäß § 268 Abs. 1 UGB sind der Jahresabschluss und der Lagebericht von Kapitalgesellschaften mit der Ausnahme von kleinen GmbH⁵⁴⁷ durch einen Abschlussprüfer zu prüfen. § 269 UGB beschreibt den Prüfungsgegenstand und -umfang: Die Abschlussprüfung erstreckt sich auf den aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang bestehenden Jahresabschluss, auf den Lagebericht, den Corporate Governance-Bericht und auf die Buchführung.⁵⁴⁸

3.2.2.1. Die Rechnungslegung als Dokumentation des Unternehmensgeschehens

Die Aufgaben und die Stellung der Abschlussprüfung hängen eng mit der Bedeutung unternehmerische Informationen für die im Wirtschaftsverkehr involvierten Gruppen zusammen. Gemäß § 189 UGB haben alle Kapitalgesellschaften, die Vorschriften über die Rechnungslegung zu beachten. Ihre konkreten Erfordernisse orientieren sich an der Größe der Gesellschaft.⁵⁴⁹ Die erfolgreiche Führung eines Unternehmens erfordert eine umfangreiche Kenntnis über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens. Zu diesem Zweck bedarf es nicht nur eines funktionierenden Rechnungswesens, sondern auch einer angemessenen Buchführung und eines Jahresabschlusses, welcher die Unternehmensentwicklung in einem bestimmten Zeitraum in Zahlen abbildet. Das Rechnungslegungsrecht stellt Regeln auf, um den Inhalt und die Qualität dieser Informationen zu normieren. Allgemein hat derjenige, der über fremdes Vermögen verfügt, über seine Vermögensverwaltung Rechenschaft leisten.⁵⁵⁰ Die Rech-

⁵⁴⁷ Eine Kapitalgesellschaft ist gemäß § 221 Abs. 1 UGB klein, wenn mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale nicht überschritten werden: 4,84 Millionen Euro Bilanzsumme; 9,68 Millionen Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag; im Jahresdurchschnitt 50 Arbeitnehmer.

⁵⁴⁸ Vgl. *Steckel in Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 269 Rz 4, 5; *Hirschböck/Völkl in Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 2, 3; *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Durchführung von Abschlussprüfungen (2009) 18; *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 220, 221; *Nowotny in Kalss/Nowotny/Schauer* (Hrsg), Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 4/373 ff; *Loitlsberger in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 269 Rz 15, 18 ff. So auch in Deutschland: *Ebke in K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 317 Rz 9 ff; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung von Unternehmen VII⁶ (2000) § 316 Rz 37, 38.

⁵⁴⁹ Siehe *Schiebel/Six in Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 189 Rz 19.

⁵⁵⁰ Vgl. *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 162; *Weilinger*, Die Aufstellung und Feststellung des Jahresabschlusses im Handels- & Gesellschaftsrecht (1997) Rz 14; *Budde/Steuber*, Jahresabschluss - Was soll die Veranstaltung, in FS Claussen (1997) 585; *Nowotny*, Funktionen der Rechnungslegung im Handels- und Gesellschaftsrecht (1987) 20.

nungslegung dient der „Dokumentation des Unternehmensgeschehens mittels einer zahlungsorientierten Abbildung der in der Berichtsperiode entstandenen und verbrauchten Werte sowie des Wertbestandes am Ende der Periode“⁵⁵¹ und ist damit das „Gewissen des Kaufmanns“⁵⁵². Die Rechnungslegung stellt nicht nur dem Vorstand die erforderlichen Informationen für den Entscheidungsfindungsprozess zur Verfügung, sondern dient darüber hinaus allen Gruppen, die ein schutzwürdiges Interesse am Unternehmen haben, als Informationsquelle.⁵⁵³ Dies betrifft nicht nur das Interesse der Aktionäre, sondern auch von Arbeitnehmern und Gläubigern und bedient schließlich auch das öffentliche Interesse durch Schutz vor sorgfaltswidriger Wirtschaftsführung.⁵⁵⁴ Der Jahresabschluss soll damit einerseits Informationen liefern, auf denen seine Adressaten ihre Entscheidungen auf Grund ihrer eigenen Risikoneigung stützen können,⁵⁵⁵ andererseits ist er die einschlägige Quelle zur Ermittlung des ausschüttungsfähigen Gewinns, an dem sich ergebnisorientierter Einkommenszahlungen wie Dividenden- und Erfolgsbeteiligungen bemessen.⁵⁵⁶ Vergleicht man die dem österreichischen Recht zugrunde liegende Systematik mit internationalen Normen (*International Financial Reporting Standards* [IFRS]), unterscheiden sich beide Regelwerke vor allem durch ihren Schwerpunkt: Während IFRS den Anlegerschutz betont, versucht das österreichische Recht eher einen Interessensausgleich zwischen den Interessensgruppen zu finden, die am Jahresabschluss ein schutzwürdiges Interesse haben, und betont den Gläubigerschutz.⁵⁵⁷

3.2.2.2. Der Jahresabschluss

⁵⁵¹ Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse (2009) 36.

⁵⁵² Pollak in Staub/Pisko (Hrsg), Staubs Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich³ (1935) Einl. zu Art. 28, 257.

⁵⁵³ Vgl. Kalss/Schauer/Winner, Allgemeines Unternehmensrecht (2011) 7/6 ff; Bieg/Kußmaul, Externes Rechnungswesen⁴ (2006) 17, 18; Moxter, Fundamentalgrundsätze ordnungsgemäßer Rechenschaft, in FS Leffson (1976) 94 ff.

⁵⁵⁴ Hierzu U. Torggler in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) Vorb. § 189 Rz 35 ff; Clem, Unternehmerische Rechnungslegung: Aufgaben, Möglichkeiten und Grenzen in FS Goerdeler (1987) 95.

⁵⁵⁵ Siehe Bieg/Kußmaul, Externes Rechnungswesen⁴ (2006) 49, 50; Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse (2009) 36; Egger/Samer/Bertl, Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch: Der Einzelabschluss I¹² (2008) 15, 16.

⁵⁵⁶ Vgl. Kalss/Schauer/Winner, Allgemeines Unternehmensrecht (2011) 7/6 ff; Lechner/Egger/Schauer, Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre²⁴ (2008) 6270, 628; Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse (2009) 36; Nowotny, Funktionen der Rechnungslegung im Handels- und Gesellschaftsrecht (1987) 33, 116 ff.

⁵⁵⁷ Hierzu Bieg/Kußmaul, Externes Rechnungswesen⁴ (2006) 19; Wagenhofer, Internationale Rechnungslegungsstandards⁵ (2005) 20 ff; Budde/Steuber, Jahresabschluss - Was soll die Veranstaltung, in FS Claussen (1997) 583; Baetge, Rechnungslegungszwecke des aktienrechtlichen Jahresabschlusses, in FS Leffson (1976) 23 ff.

Gemäß § 193 Abs. 4 UGB besteht der Jahresabschluss aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung. Die Bilanz ist ein Vergleich der betrieblichen Aktiva mit den Passiva auf Grundlage des Inventars und der Buchführung. Sie gibt einerseits Auskunft über das Vermögen der Gesellschaft (Aktiva), andererseits über das sich im Unternehmen befindliche Kapital (Passiva). Das Vermögen unterteilt sich in Anlagevermögen, das dazu bestimmt ist, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, im Gegensatz zum Umlaufvermögen, das ihm nur kurzfristig dienen soll. Das Kapital zerfällt in Eigen- und Fremdkapital. Mit anderen Worten bildet die Bilanz die Kapitalverwendung und die Kapitalherkunft ab. Während die Bilanz über die Vermögenslage des Unternehmens informiert, zeigt die Gewinn- und Verlustrechnung den Erfolg im abgelaufenen Geschäftsjahr. Sie geht den Ursachen des Unternehmensergebnisses auf den Grund, indem alle Vermögenssteigerungen mit den Vermögenseinbußen in Zusammenhang gebracht werden und konzentriert sich damit auf die Ertragslage des Unternehmens. Daneben hat der Vorstand die Angaben in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung im Anhang zu erörtern, um dadurch ein klareres Bild vom Jahresabschluss zu erzeugen, einzelne Positionen zu erläutern und Maßnahmen zu begründen. Insgesamt soll der Jahresabschluss ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens vermitteln. Wenn dies aus besonderen Umständen nicht gelingt, sind im Anhang die erforderlichen zusätzlichen Angaben zu machen.⁵⁵⁸

3.2.2.3. Der Lagebericht

Während der Jahresabschluss die Lage des Unternehmens wertmäßig darstellt, beschreibt der Lagebericht gemäß § 243 UGB den Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und seinen Zustand mit Worten.⁵⁵⁹ Gemäß § 243 Abs. 2 UGB hat er eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessene Analyse des Geschäftsverlaufs, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und der Lage des Unternehmens zu enthalten. Darüber hinaus ist abhängig von der Größe des Unternehmens und von der Komplexität des Geschäftsbetriebs auf die für die jeweilige Geschäftstätigkeit wichtigsten finanziellen Leistungsindikatoren unter Bezugnahme auf die im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben einzugehen. § 243 Abs. 3 UGB schreibt dem Vorstand darüber

⁵⁵⁸ Grundlegend *Kalss/Schauer/Winner*, Allgemeines Unternehmensrecht (2011) 7/20 ff; *Lechner/Egger/Schauer*, Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre (2010) 662 ff; *Vanas*, Bilanzrecht (2009) 21 ff, 53 ff; *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 188 ff.

⁵⁵⁹ Vgl. *Kalss/Schauer/Winner*, Allgemeines Unternehmensrecht (2011) 7/38; *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer* (Hrsg), Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/397; *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 211.

hinaus konkrete Umstände vor, über die er im Lagebericht zu erörtern hat. In diesem Sinn ist über Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahrs eingetreten sind, über die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens, über Forschung und Entwicklung des Unternehmens, über bestehende Zweigniederlassungen der Gesellschaft und über die Verwendung von Finanzinstrumenten, sofern dies für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Bedeutung ist, zu berichten. Ferner stellt § 243a UGB strengere Informationspflichten für börsennotierte Gesellschaften überwiegend im Rahmen der Kapitalvorschriften und von gesellschaftsinternen Kontrollmechanismen auf.

Dem Vorstand sind daher umfassende Informationspflichten aufgetragen, die Adressaten des Jahresabschlusses mit sowohl vergangenheits-, als auch zukunftsbezogenen Informationen zu versorgen, die den Jahresabschluss ergänzen und Aufschluss über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geben, die auf das Unternehmen einwirken und zu den Zahlen im Jahresabschluss geführt haben. Umfassende, nicht bilanzielle und qualitative Informationen sollen den Adressaten in die Lage versetzen, sich ein Gesamturteil vom Unternehmen zu bilden. Der Fokus ist im Vergleich zum Jahresabschluss weiter, geht über den Bilanzstichtag hinaus und erfasst finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren. Der Vorstand hat sich in seiner Berichterstattung aber nicht nur auf die positiven Ereignisse im Geschäftsjahr zu beschränken, sondern muss auch negative Umstände und potentielle Gefahren erörtern. Insgesamt zeichnet sich der Lagebericht durch seine Zukunftsperspektive aus. Der Vorstand ist hier gezwungen, seine subjektive Einschätzung der Wirtschaftslage und den daraus zu ziehenden Schlussfolgerungen mitzuteilen. Er hat dabei nicht nur auf die voraussichtliche Entwicklung einzugehen, sondern auch die Chancen und Risiken, die für die Beurteilung des Unternehmens von Bedeutung sind. In diesem Zusammenhang schreibt § 243a Abs. 3 UGB dem Vorstand börsennotierter Gesellschaften vor, im Lagebericht die wichtigsten Merkmale des internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess zu beschreiben. Insgesamt soll den Adressaten die Möglichkeit geboten werden, sich ein Bild über die Entwicklung der vorangegangenen Geschäftsjahre und das geschäftliche Umfeld zu machen, um in weiterer Folge die Zukunft des Unternehmens einschätzen zu können.⁵⁶⁰

⁵⁶⁰ Grundlegend zum Lagebericht *Lange* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 289 Rz 1 ff; *Nowotny* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 243 Rz 9 ff; *Bertl/Deutsch/Hirschler* in *Bertl/Deutsch/Hirschler*, Buchhaltungs- und Bilanzierungshandbuch (2009) 288; *Austrian Financial Reporting and Auditing Committee*, Lageberichterstattung gemäß §§ 243, 243a und 267 UGB (2009) 10 ff; *Tesch/Wißmann*, Lageberichterstattung² (2008) 24 ff; *Fida/Rechberger*, Zur Erweiterung des Lageberichts börsennotierter Gesellschaften, *GesRZ* 2006, 188 ff; *Hilber*, Lagebericht und Jahresabschluss, *SWK*

3.2.3. Stellung und Zielesetzung der Abschlussprüfung

Die Abschlussprüfung nimmt im System der Corporate Governance eine wichtige Rolle ein: Sie schafft durch die Bescheinigung ihrer Rechtmäßigkeit Vertrauen in die vom Unternehmen veröffentlichten Informationen. Sie soll allgemein die Verlässlichkeit des Jahresabschlusses gewährleisten, seine Glaubwürdigkeit erhöhen und dient damit dem Schutz der Gesellschafter, der Gläubiger und des öffentlichen Interesses an einem funktionierenden Wirtschaftswesen.⁵⁶¹ Die Europäische Kommission geht in ihrem Grünbuch zur Abschlussprüfung aus dem Jahr 2010 im Zusammenhang mit der internationalen Finanzkrise davon aus, dass die verpflichtende Revision (und die Corporate Governance) wesentliche Stabilisierungsfaktoren für das Finanzsystem ist, „denn sie verschafft Sicherheit im Hinblick darauf, ob die Gesamtheit der Unternehmen zu Recht als finanziell solide zu betrachten ist. Dies sollte das Risiko falscher Darstellungen mindern und dadurch die Kosten von Insolvenzen verringern, die andernfalls von den Anteilseignern des Unternehmens und der Gesellschaft insgesamt getragen werden müssten. Eine solide Abschlussprüfung ist wesentliche Voraussetzung dafür, Zuversicht und Marktvertrauen wiederherzustellen; sie trägt zum Anlegerschutz bei und verringert die Kapitalkosten für die Unternehmen“.⁵⁶²

Der Abschlussprüfer nimmt einen wesentlichen Einfluss auf die unternehmensinternen Entscheidungsträger sowie auf unternehmensexternen Stakeholder. Die Unternehmensführung wird auf unterschiedlichen Ebenen von der Abschlussprüfung beeinflusst: Sie soll schädigendem Verhalten präventiv entgegenwirken. Alleine der Gedanke, dass ein Fehlverhalten bzw. ein Schaden durch einen unternehmensfremden Prüfer aufgedeckt werden könnte, soll dazu führen, dass das schädigende Verhalten nicht gesetzt wird. Die Abschlussprüfung ist grundsätzlich vergangenheitsorientiert. Sie soll die Manipulationen des Jahresabschlusses aufdecken und bekannt machen. Deckt der Abschlussprüfer während seiner Prüfung Unre-

2000 W 65 ff; *Nadvornik/Wolte in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung² (1999) § 243 Rz 3 ff; *Bertls/Fraberger*, Lagebericht, RWZ 1998, 110 ff.

⁵⁶¹ Vgl. *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 220; *Institut deutscher Wirtschaftsprüfer*, Prüfungsstandard: Ziele und allgemeine Grundsätze der Durchführung von Abschlussprüfungen, IDW PS 200, RWZ 2000, 283; *Institut österreichischer Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen, KFS/PG 1, Abschnitt 7; ISA 200 (3): *The purpose of an audit is to enhance the degree of confidence of intended users in the financial statements.*

⁵⁶² Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM (2010) 2010/561.

gelmäßigkeiten auf, kann er andererseits zum Schutz der Stakeholder auf deren Verbesserung hinwirken. Sein Hauptinstrument im Verhältnis zur Öffentlichkeit ist der Bestätigungsvermerk nach § 274 UGB, den er zu versagen hat, wenn Einwendungen zu erheben sind oder er nach Ausschöpfung aller angemessenen Möglichkeiten zur Klärung des Sachverhalts nicht in der Lage ist, ein Prüfungsurteil abzugeben.⁵⁶³ Der Abschlussprüfung hat darüber hinaus für die unternehmensinternen Entscheidungsträger eine wichtige Informationsfunktion, da sie im Wege des Prüfberichts nach § 273 wichtige Erkenntnisse über die Lage und mögliche Gefahren für das Unternehmen erhalten, die ihren eigenen Informationsstand festigen oder erhöhen. Der Prüfbericht ist eine „sachverständig erstellte und objektive Informationsquelle“⁵⁶⁴, die sowohl über das Ergebnis der Abschlussprüfung allgemein, als auch über nachteilige Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage gegenüber dem Vorjahr und Verluste, die das Jahresergebnis nicht unwesentlich beeinflusst haben, sowie über bestandsgefährdende Umstände und schwerwiegende Verstößen der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder Satzung berichtet.⁵⁶⁵

Das Ergebnis der Abschlussprüfung ist für unternehmensfremde Marktteilnehmer eine wesentliche Grundlage, sich von der Glaubwürdigkeit und dem Wahrheitsgehalt der unternehmerischen Rechnungslegung zu überzeugen. Die Rechtmäßigkeit des Jahresabschluss wird dabei durch den Bestätigungsvermerk nach § 274 UGB zum Ausdruck gebracht, in dem der Abschlussprüfer das Ergebnis seiner Prüfung zusammenzufassen hat. Ihm steht es dabei offen, je nach Ergebnis der Abschlussprüfung den Bestätigungsvermerk uneingeschränkt zu erteilen oder ihn bei Einwendungen einzuschränken bzw. zu versagen. Die Lehre hebt in diesem Zusammenhang die Bedeutung für die Öffentlichkeit hervor und spricht mitunter vom öffentlichen Auftrag des Abschlussprüfers.⁵⁶⁶ Auch der US-Amerikanische *Supreme Court* geht von diesem Verständnis aus. Er beschrieb die Stellung des Abschlussprüfers im Verhältnis zu un-

⁵⁶³ Siehe. *Ebke* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 316 Rz 28, 29; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen: Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PubLG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes VII⁶ (2000) § 316 Rz 17, 18 *Lück*, Prüfung der Rechnungslegung: Jahresabschlussprüfung (1999) 3, 4; OGH 23.10.2000, 8 Ob 141/99 i; *Buchner*, Rechnungslegung und Prüfung der Kapitalgesellschaft³ (1996) 2 ff.

⁵⁶⁴ *Buchner*, Rechnungslegung und Prüfung der Kapitalgesellschaft³ (1996) 6.

⁵⁶⁵ Vgl. *Müller/Wiedermann* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 3, 32 ff; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen: Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PubLG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes VII⁶ (2000) § 316 Rz 19; *Buchner*, Rechnungslegung und Prüfung der Kapitalgesellschaft³ (1996) 6.

⁵⁶⁶ Hierzu *Prachner/Szauner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 5; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen: Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PubLG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes VII⁶ (2000) § 316 Rz 22, 31 *Schulz-Osterloh*, Zur öffentlichen Funktion des Abschlussprüfers, ZGR 1976, 412, 413.

ternehmensfremden Marktteilnehmern als *Public Watchdog*⁵⁶⁷ und betonte in diesem Zusammenhang, dass die Verantwortung der Abschlussprüfung den unmittelbaren Prüfungsvertrages übersteigt und Pflichten gegenüber den Aktionären, Gläubigern und den öffentlichen Anlegern umfasst: „By certifying the public reports that collectively depict a corporation's financial status, the independent auditor assumes a public responsibility transcending any employment relationship with the client. The independent public accountant performing this special function owes ultimate allegiance to the corporation's creditors and stockholders, as well as to the investing public. This "public watchdog" function demands that the accountant maintain total independence from the client at all times, and requires complete fidelity to the public trust.“⁵⁶⁸

Betrachtet man die Abschlussprüfung aus einer rechtsökonomischen Perspektive, erhält man ein komplettes Bild von der Stellung des Abschlussprüfers im Rahmen der Corporate Governance. Im *Agency*-Modell zählt sie zu den *Monitoring Expenditures* des *Principals* zur Minderung der Informationsasymmetrien. Allerdings führt die Zwischenschaltung eines eigenen Überwachungsorgans neuerlich zu *Agency* Kosten, in dem der Abschlussprüfer einen Informationsvorsprung gegenüber seinem Vertragspartner zu seinem persönlichen Wohle pflichtwidrig nutzen kann.⁵⁶⁹ Durch sein Gütesiegel wird den Adressaten mitgeteilt, dass sie sich auf die Informationen verlassen können. Er nimmt damit die Stellung eines *Gatekeeper* zum Ausgleich der Interessen von Investoren und der Unternehmensführung ein. Zwei Merkmale gewährleisten in diesem Modell allgemein, dass der Abschlussprüfer seine Aufgabe ordnungsgemäß wahrnimmt: seine Haftung und seine Reputation. Die Abschlussprüfung verliert folglich ihren Nutzen, wenn das Vertrauen in das Gütesiegel namens Bestätigungsvermerk abhandenkommt. Die internationale Lehre geht in diesem Sinne davon aus, dass die Reputation des Wirtschaftsprüfers unentbehrlich für seine Stellung am Markt ist.⁵⁷⁰ Die verdeutlicht der Zu-

⁵⁶⁷ U.S. Supreme Court, *United States v. Arthur Young & Co.*, 465 U.S. 805 (1984) 818. Hierzu auch *O'Connor*, *The Inevitability of Enron and the Impossibility of 'Auditor Independence' Under the Current Audit System* (2002) 2, 3, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303181 (20.10.2012).

⁵⁶⁸ U.S. Supreme Court, *United States v. Arthur Young & Co.*, 465 U.S. 805 (1984) 817, 818.

⁵⁶⁹ Vgl. *Ojo*, *The Role of External Auditors in Corporate Governance: Agency Problems and the Management of Risk* (2011) 5, <http://ssrn.com/abstract=1427899> (11.11.2012); *Gelter*, *Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfer* (2004) 24, 25. Grundlegend hierzu *Antle*, *The Auditor As an Economic Agent*, *Journal of Accounting Research* 1982, 512 ff.

⁵⁷⁰ Vgl. *Hopt*, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, ECGI Working Paper N° 170/2011, 60, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Gelter*, *Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfer* (2004) 27 ff; *Coffee Jr*, *Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms* (2003) 10 ff, <http://ssrn.com/abstract=447940> (10.11.2012); *Kraakman*, *Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy*, *Journal of Law, Economics, & Organization* 1986, 60, 61;

sammenbruch von *Arthur Andersen*: Innerhalb kürzester Zeit nach Bekanntwerden des *Enron*-Skandals meldete das Unternehmen bereits Konkurs an.⁵⁷¹ Laut *Coffee Jr.* hat ein *gatekeeper* gewisse Grundvoraussetzungen zu erfüllen, um das Risiko einer fehlerhaften Prüfung zu minimieren:⁵⁷²

1. Ihm muss eine gesetzlich festgelegte Aufgabe übertragen worden sein, deren Wahrnehmung von jedermann beobachtet und überwacht werden kann. Das Scheitern des *Gatekeeper* muss für seine Nutznießer erkennbar sein.
2. Der *Gatekeeper* nimmt eine periodisch wiederkehrende Aufgabe wahr („*repeat player*“). Seine Reputation ist sein wichtigstes Kapital.
3. Das vom geprüften Unternehmen bezogene Honorar ist im Vergleich zu den Resteinnahmen des *Gatekeeper* nur geringfügig.

3.2.4. Prüfungsinstrumente

Der Abschlussprüfer hat der Unternehmensführung gegenüber ein umfassendes Auskunftsrecht. Sie hat ihm zu gestatten, die Bücher und Schriften der Gesellschaft sowie die Vermögensgegenstände und Schulden zu prüfen. Er kann von den gesetzlichen Vertretern alle Aufklärungen und Nachweise verlangen, die er für eine sorgfältige Prüfung als notwendig ansieht. Erforderlichenfalls hat er diese Rechte auch gegenüber Mutter- und Tochterunternehmen.⁵⁷³ Er soll durch die Informationszufuhr auf Grund seines umfassende Auskunftsrecht nach § 272 UGB in die Lage versetzt werden, die ihm gesetzlich zugedachten Aufgaben ordnungsgemäß wahrzunehmen. Dadurch erstreckt es sich auf alle für die Abschlussprüfung erforderlichen Informationen. Die Bestimmung ist zwingend und kann privatautonom weder eingeschränkt, noch erweitert werden. Verletzen die gesetzlichen Vertreter ihre Verpflichtung, drohen ihnen Zwangsstrafen nach § 283 UGB.⁵⁷⁴

Coffee Jr., The Acquiescent Gatekeeper: Reputational Intermediaries, Auditor Independence the Governance of Accounting (2001) 9, 10, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=270944 (2.4.2011).

⁵⁷¹ Vgl. *Coffee Jr.*, What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's, Cornell Law Review 2004, 269 ff; *Barton*, Who Cares about Auditor Reputation? (2003) 22, http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID725804_code208223.pdf?abstractid=436967&mirid=1 (11.11.2012).

⁵⁷² Siehe *Coffee Jr.*, The Acquiescent Gatekeeper: Reputational Intermediaries, Auditor Independence the Governance of Accounting (2001) 9, 10, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=270944 (2.4.2011)

⁵⁷³ Vgl. *Steckel* in *Torggler*, Unternehmensgesetzbuch (2013) § 272 Rz 4 ff; *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 223.

⁵⁷⁴ Vgl. *Armingier* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 272 Rz 1, 40; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 320 Rz 1, 3, 12 ff;

3.2.5. Der Umfang und die Maßstäbe der Abschlussprüfung

Während sich der Prüfungsgegenstand unmittelbar aus dem Gesetz ergibt, schweigen die einschlägigen Rechtsvorschriften, nach welchem Maßstab und in welchem Umfang der Abschlussprüfer die Rechnungslegung zu untersuchen hat. Abzuleiten sind die einschlägigen Vorgaben daher aus der Systematik, aus dem Zusammenspiel der einschlägigen Rechtsnormen und aus Fachgutachten von Fach- und Interessensvertretern.⁵⁷⁵ Eine klare Antwort gab der deutsche BGH 1954 darauf: „Die aktienrechtliche Abschlussprüfung hat die Prüfung der Rechnungslegung des Vorstandes auf ihre sachliche Richtigkeit, ihre Ordnungsmäßigkeit und Gesetzlichkeit zum Inhalt. Sie ist eine Rechnungslegungsprüfung und keine Prüfung der von der Rechnungslegung erfassten wirtschaftlichen Vorgänge und Tatsachen.“⁵⁷⁶

3.2.5.1. Die sachliche Richtigkeit, Rechtmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit als Prüfungsmaßstäbe

Ausgangspunkt zur Feststellung des Prüfungsumfanges ist § 269 UGB. Ihm zufolge ist die Rechnungslegung dahingehend zu prüfen, ob die gesetzlichen Vorschriften und die ergänzenden Bestimmungen der Satzung (und des Gesellschaftsvertrags bei der GmbH) beachtet worden sind. Darüber hinaus ist der Lagebericht daraufhin zu untersuchen, ob er mit dem Jahresabschluss in Einklang steht und ob die sonstigen Angaben im Lagebericht nicht eine falsche Vorstellung von der Lage des Unternehmens erwecken. Darüber hinaus verpflichtet § 273 UGB den Abschlussprüfer, den gesetzlichen Vertretern sowie den Mitgliedern des Aufsichtsrats über das Ergebnis der Prüfung zu berichten. Von der Berichtspflicht des Prüfers sind auch Tatsachen erfasst, die den Bestand des geprüften Unternehmens oder Konzerns gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können oder die schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder Satzung erkennen lassen. Darüber hinaus hat der Abschlussprüfer unverzüglich zu berichten, wenn er bei der Prüfung des Jahresabschlusses das Vorliegen der Voraussetzungen

Newald/Nikolaus in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung² (1999) § 272 Abs 1 und 2 Rz 1 ff; *Geist* in *Jabornegg* (Hrsg), Kommentar zum HGB (1997) § 272 Rz 1 ff;

⁵⁷⁵ Vgl. *Ebke* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 317 Rz 1; *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011) § 269 Rz 2,3, 9.

⁵⁷⁶ BGH, 15.12.1954, II ZR 322/53.

für die Vermutung eines Reorganisationsbedarfs im Sinn des Unternehmensreorganisationsgesetzes⁵⁷⁷ (URG) feststellt.⁵⁷⁸

Aus den gesetzlich festgelegten Anforderungen hat Lehre⁵⁷⁹ abgeleitet, dass die Abschlussprüfung im Kern eine Gesetzes- und Ordnungsmäßigkeitsprüfung ist. Sie hat den Jahresabschluss dahingehend zu untersuchen, ob er mit den gesetzlichen und statutarischen Vorschriften im Einklang steht. Maßnahmen der Geschäftsführung sind daher von der Revisionspflicht ebenso wenig erfasst, wie die Wirtschaftlichkeit der den Buchungen und Belegen zugrunde liegenden wirtschaftlichen Vorgänge. Der Abschlussprüfer hat sich in seiner Beurteilung auf die Aussage darauf zu beschränken, ob die wirtschaftlichen Vorgänge im Jahresabschluss ordnungsgemäß dargestellt wurden. Er untersucht nicht die Zweckmäßigkeit, die Wirtschaftlichkeit und die Ordnungsmäßigkeit der Entscheidungen der Geschäftsführung. Seine Aussage hat sich darauf zu beschränken, ob den gesetzlichen Vorgaben und den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung entsprochen wurde, sodass der Jahresabschluss im Wesentlichen ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt, welche die Lage des Unternehmens in ihrem tatsächlichen Zustand widerspiegelt. Geschäftsführungsentscheidungen sind nur dann in die Prüfung einzubeziehen, wenn sie sich unmittelbar auf Positionen in der Bilanz und in der Gewinn- und Verlustrechnung auswirken.⁵⁸⁰ Muss die Unter-

⁵⁷⁷ Bundesgesetz über die Reorganisation von Unternehmen (Unternehmensreorganisationsgesetz - URG) BGBl I 1997/114. § 22 URG stellt die Vermutung des Reorganisationsbedarfs auf, wenn die Eigenmittelquote von 8 % unterschritten wird und die fiktive Schuldentilgungsdauer über 15 Jahre beträgt.

⁵⁷⁸ Vgl. *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 2, 10; *Institut deutscher Wirtschaftsprüfer*, Prüfungsstandard: Ziele und allgemeine Grundsätze der Durchführung von Abschlussprüfungen, IDW PS 200, RWZ 2000, 282.

⁵⁷⁹ Unter anderem *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* (Hrsg), *Handelsgesetzbuch*² (2008) § 317 Rz 12; *Hopt/Merkt* in *Baumbach/Hopt*, *Handelsgesetzbuch*³⁵ (2012) § 317 Rz 2, 5; *Rückle*, Die Wirtschaftlichkeit als Grundbegriff der Betriebswirtschaftslehre und als Prüfungsmaßstab, VWT 2008 H 4, 43; *Morck* in *Koller/Roth/Morck*, *Handelsgesetzbuch*⁶ (2007) § 317 Rz 2; OGH 29.12.2006, 5Ob123/06 h; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 316 Rz 18; *Wiedmann*, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in FS Brönnner (2000) 448, 449; *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), *Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung*² (1999) § 269 Rz 101; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995) 667; *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung (1987) 70.

⁵⁸⁰ Hierzu *Steckel* in *Torggler* (Hrsg), *Unternehmensgesetzbuch* (2013) § 268 Rz 16, 17; *Hopt/Merkt* in *Baumbach/Hopt*, *Handelsgesetzbuch*³⁵ (2012) § 317 Rz 2, 5; *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* (Hrsg), *Handelsgesetzbuch*² (2008) § 317 Rz 12; *Rückle*, Die Wirtschaftlichkeit als Grundbegriff der Betriebswirtschaftslehre und als Prüfungsmaßstab, VWT 2008 H 4, 43; *Morck* in *Koller/Roth/Morck*, *Handelsgesetzbuch*⁶ (2007) § 317 Rz 2; OGH 29.12.2006, 5Ob123/06 h; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 316 Rz 18; *Wiedmann*, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in FS Brönnner (2000) 448, 449; *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), *Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung*² (1999) § 269 Rz 101; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995) 667; *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung (1987) 70.

nehmensführung zB ernstlich mit Schadenersatzansprüchen aus einer vorhersehbaren Produkthaftung rechnen, die auf eine fehlgeschlagenen Produktinnovation beruht, sind für diese Verpflichtungen entsprechende Rückstellungen⁵⁸¹ in der Bilanz zu bilden. In diesem Fall unterliegt beispielweise die betreffende Geschäftsführungsentscheidung der Prüfung.

Im Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen hat das Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer⁵⁸² in einem detaillierten Katalog festgelegt, welche Feststellungen der Abschlussprüfer im Rahmen der Prüfung des Jahresabschlusses zu treffen hat. Dazu zählen:

- „a. Die Ordnungsmäßigkeit der Buchführung und die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und allfälliger ergänzender satzungsmäßiger Regelungen für die Rechnungslegung:
 - Die Buchführung des geprüften Unternehmens ist ordnungsmäßig; d.h., die Geschäftsvorfälle werden nachvollziehbar, unveränderlich, vollständig, richtig, zeitgerecht und geordnet im Rechnungswesen erfasst.
 - Der Rechnungsabschluss wurde aus dem Rechnungswesen abgeleitet.
 - Das Rechnungswesen und das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem entsprechen unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Erfordernisse den gesetzlichen Vorschriften.

- b. Die Richtigkeit der Aussagen der Unternehmensleitung über die Geschäftsvorfälle und Ereignisse im Prüfungszeitraum:
 - Alle im Rechnungswesen erfassten und alle offengelegten Geschäftsvorfälle und Ereignisse haben tatsächlich stattgefunden und sind dem Unternehmen zuzurechnen.
 - Alle buchungspflichtigen Geschäftsvorfälle und Ereignisse wurden in den Büchern auf den richtigen Konten erfasst und der richtigen Rechnungsperiode zu-

⁵⁸¹ Zur Verpflichtung der Bildung von Rückstellungen allgemein *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2007) 195

⁵⁸² *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen KFS/PG 1 Abschnitt 8.

geordnet; die Beträge und anderen Daten dieser Geschäftsvorfälle wurden richtig aufgezeichnet.

c. Die Richtigkeit der Aussagen der Unternehmensleitung über die Kontensalden am Ende des geprüften Geschäftsjahrs:

- Alle auf den Konten erfassten Vermögensgegenstände Schulden und Eigenkapitalkomponenten sind vorhanden bzw. bestehen.
- Das Unternehmen besitzt Eigentums- oder Kontrollrechte an den ausgewiesenen Vermögensgegenständen und die ausgewiesenen Schulden sind dem Unternehmen zuzurechnen.
- Alle bilanzierungspflichtigen, aber keine nicht bilanzierbaren Vermögensgegenstände, Schulden und Eigenkapitalposten sind im Rechnungsabschluss enthalten.
- Die im Rechnungsabschluss enthaltenen Vermögensgegenstände, Schulden und Eigenkapitalposten sind mit den richtigen Beträgen erfasst; d.h., dass sie den gesetzlichen Bewertungsvorschriften gemäß bewertet sind und Bewertungswahlrechte richtig und stetig ausgeübt wurden.

d. Die Richtigkeit der Gliederung und des Ausweises:

- Die im Rechnungsabschluss enthaltenen Vermögensgegenstände, Verpflichtungen, das Eigenkapital sowie die Erträge und Aufwendungen sind den gesetzlichen Ausweisschriften entsprechend gegliedert und zutreffend bezeichnet und erläutert.
- Im Anhang sind alle im Gesetz vorgeschriebenen Angaben enthalten und diese sind richtig und klar dargestellt.“

Als zweiter Bestandteil der Abschlussprüfung ist die Gesetzmäßigkeit des Lageberichts zu untersuchen. § 269 Abs. 1 UGB schreibt vor, dass er dahingehend zu prüfen ist, ob er mit dem Jahresabschluss in Einklang steht und ob die sonstigen Angaben im Lagebericht nicht eine falsche Vorstellung von der Lage des Unternehmens und im Konzernlagebericht von der Lage

des Konzerns erwecken.⁵⁸³ Der Prüfer hat in diesem Zusammenhang im Wege einer Gesamtwürdigung aller relevanten Umstände zwei Kernaussagen zu treffen: Er hat einerseits festzuhalten, ob die Darstellung des Vorstands auf Grundlage des Jahresabschlusses und der während der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse den tatsächlichen Verhältnissen im Unternehmen entspricht; andererseits hat er zu beurteilen, ob der Lagebericht zusammen mit dem Jahresabschluss auf Grundlage der gewonnenen Prüfungserkenntnisse dieses Bild auch vermittelt.⁵⁸⁴ Dabei stellt der Abschlussprüfer fest, ob der Lagebericht den Grundsätzen der ordnungsgemäßen Lageberichterstattung entspricht und daher vollständig, verlässlich, klar und übersichtlich ist.⁵⁸⁵ Er hat daher zu beurteilen, ob er alle vom Gesetz geforderten Informationen enthält, und, ob alle Informationen verarbeitet wurden, die zur Darstellung der tatsächlichen Lage und des Geschäftsverlaufes des Unternehmens erforderlich sind. Die Angaben müssen darüber hinaus richtig und nachvollziehbar sein und einander nicht widersprechen. Neben diesen qualitativen Anforderungen ist auch ein Augenmerk auf die formelle Darstellung der Informationen im Lagebericht zu legen. Er muss übersichtlich und klar sein und darf nicht grundlos geändert werden.⁵⁸⁶

Die Unternehmensführung berichtet im Lagebericht nicht nur über das abgeschlossene Geschäftsjahr, sondern auch über die zukünftige Entwicklung und die Chancen des Unternehmens. Damit hat die Abschlussprüfung neben vergangenen Ereignissen auch über zukünftige Entwicklungen zu beurteilen.⁵⁸⁷ Bezüglich der bereits vergangenen Vorgänge handelt es sich - wie bereits erwähnt - um eine Einklangsprüfung. Er orientiert sich dabei an § 243 Abs. 2 UGB, wonach der Lagebericht eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessene Analyse des Geschäftsverlaufs, einschließ-

⁵⁸³ Vgl. *Hirschböck/Völkl in Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 37; *Institut deutscher Wirtschaftsprüfer*, Prüfungsstandard: Ziele und allgemeine Grundsätze der Durchführung von Abschlussprüfungen, IDW PS 200.

⁵⁸⁴ Siehe *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Fachgutachten über die Prüfung des Lageberichts (KFS/PG10) (2008) 2; *Tesch/Wißmann*, Lageberichterstattung² (2008) 187; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 317 Rz 171; *Loitlsberger in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 269 Rz 6 ff.

⁵⁸⁵ *Austrian Financial Reporting and Auditing Committee*, Lageberichterstattung gemäß §§ 243, 243a und 267 UGB (2009) 7, 8.

⁵⁸⁶ Unter anderem *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Fachgutachten über die Prüfung des Lageberichts (KFS/PG10) (2008) 2 ff; *Hopt/Merkt in Baumbach/Hopt*, Handelsgesetzbuch³⁵ (2012) § 317 Rz 7; *Niemann*, Lagebericht in *Niemann*, Jahres- und Konzernabschluss nach Handels- und Steuerrecht (2008) Rz 28; *Mirtl*, Die Prüfung des Lageberichts in FS KPMG Alpen-Treuhand (1996) 191, 193.

⁵⁸⁷ Siehe *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Fachgutachten über die Prüfung des Lageberichts (KFS/PG10) (2008) 5, 9; *Hilber*, Lagebericht und Jahresabschluss, SWK 2000 W 66, 67.

lich des Geschäftsergebnisses, und der Lage des Unternehmens zu enthalten hat.⁵⁸⁸ Das Urteil des Abschlussprüfers besteht nicht darin, ob die Darstellungen richtig oder falsch sind. Es entspricht der allgemeinen Lebenserfahrung, dass zukünftige Entwicklungen grundsätzlich nicht mit absoluter Sicherheit vorausgesagt werden können. Er hat vielmehr zu beurteilen, ob die Aussagen der Unternehmensleitung plausibel sind und auf Grundlage der während der Prüfung gewonnen Erkenntnisse realistisch erscheinen und sich realisieren lassen. Der Prüfer kann sich in diesem Zusammenhang nicht auf das zu prüfende Unternehmen beschränken, sondern hat auch sein wirtschaftliches Umfeld sowie die makroökonomische Entwicklung der Branche und der Wirtschaft insgesamt zu berücksichtigen. Vor allem die im Lagebericht dargelegten Chancen und Risiken sind auf ihre Plausibilität zu prüfen. Dies umfasst die Analyse der unternehmensinternen Prognosemechanismen und Planungssystem auf ihre Angemessenheit, Sachbezogenheit und richtige Anwendung. Auf Grundlage der Prüfungsergebnisse ist ferner eine Aussage darüber zu treffen, ob aller Risiken erkannt und dargestellt wurden.⁵⁸⁹ Werden Gefahren für den Bestand des Unternehmens erkannt, trifft den Abschlussprüfer nicht nur eine besondere Warnpflicht nach § 273 UGB,⁵⁹⁰ er hat in diesem Zusammenhang auch festzustellen, ob die Unternehmensleitung im Lagebericht ausdrücklich auf diese Umstände hingewiesen hat.⁵⁹¹

Kapitalmarktorientierte Gesellschaften müssen schließlich nach § 243a Abs. 2 UGB im Lagebericht die wichtigsten Merkmale des internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess beschreiben. Das interne Kontrollsystem beschreibt „die Gesamtheit aller Maßnahmen und Methoden, die darauf gerichtet sind, die Ziele der Sicherheit, Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit im Unternehmen sicherzustellen“⁵⁹². Der Prüfer untersucht in diesem Zusammenhang allerdings weder die Funktionsfähigkeit des internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems, noch führt er eine er materiel-

⁵⁸⁸ Vgl. *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Fachgutachten über die Prüfung des Lageberichts (KFS/PG10) (2008) 5, 9; *Tesch/Wißmann*, Lageberichterstattung² (2008) 187; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 317 Rz 164 ff.

⁵⁸⁹ Hierzu. *Ebke* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 317 Rz 70 ff; *Tesch/Wißmann*, Lageberichterstattung² (2008) 188 ff; *Niemann*, Lagebericht in *Niemann*, Jahres- und Konzernabschluss nach Handels- und Steuerrecht (2008) Rz 29; *Hilber*, Lagebericht und Jahresabschluss, SWK 2000 W 66, 67; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 317 Rz 162, 174 ff; *Selchert/Erhardt/Fuhr/Greinert*, Prüfung des Lageberichts (2000) 190 ff.

⁵⁹⁰ Zur Warnpflicht des Abschlussprüfers ausführlich Kapitel 3.2.6.

⁵⁹¹ Vgl. *Müller/Wiedermann* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 32 ff.

⁵⁹² *Kalss*, Das Interne Kontrollsystem (IKS) als Angelpunkt der Corporate Governance in Kapitalgesellschaften in FS Krejci (2001) 703.

le Prüfung durch. Seine Aussagen beschränkt sich im Bestätigungsvermerk nach § 274 Abs. 5 UGB darauf, ob die Aussagen zum internen Kontrollsystem zutreffen. Im Prüfungsbericht hat der Abschlussprüfer darüber hinaus über die wesentlichen Schwächen zu berichten, ohne jedoch eine Detailprüfung durchzuführen.⁵⁹³

3.2.5.2. Aufdeckung von Fehlern und die Grenzen der Abschlussprüfung

Fehldarstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht können auf zwei Ursachen beruhen: Einerseits sind sie auf Irrtümer zurückzuführen, andererseits werden sie durch dolose Handlungen verursacht. Beide Ursachen führen in ihrer Folge zur falschen Darstellung der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens, sie unterscheiden sich aber in der Absicht, mit der sie herbeigeführt werden. Irrtümer sind unbeabsichtigte Fehler, die sich auf die Darstellung des Unternehmens verzerrend auswirken. Dolose Handlungen (oder Täuschungen) beruhen hingegen auf eine bewusste Einflussnahme auf die Rechnungslegung mit der Absicht, das wahre Bild der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens im Jahresabschluss und/oder im Lagebericht zu verzerren. Dazu zählen die vorsätzliche Fälschung oder Verfälschung von Buchhaltungsunterlagen, die absichtlich fehlerhafte Darstellung von bedeutenden Umständen und die unrichtige Anwendung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung und Rechnungslegung.⁵⁹⁴ Hierzu gehören unter anderem auch Malversationen: Das Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) beschreibt sie als Sammelbegriff für klassische Vermögensdelikte wie Diebstahl, Veruntreuung, Betrug und Untreue, die sich unmittelbar auf das Vermögen des Unternehmens auswirken. Werden diese Vermögensverzerrungen nicht im Jahresabschluss und/oder den Lagebericht berücksichtigt, sind zu beanstanden.⁵⁹⁵

Stellt der Abschlussprüfer im Zuge der Abschlussprüfung Irrtümer fest, die sich auf die Darstellung der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens auswirken, hat er Unter-

⁵⁹³ Vgl. *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 432, 433; *Gahleitner*, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (Teil II), *ecolex* 2008, 643; *Napokoj/Hehenberger*, Änderungen für die Abschlussprüfung durch das URÄG 2008, *GeS* 2008, 50; ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 7, 17, 189.

⁵⁹⁴ *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) 27 ff; *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 16; *Jacob*, Korruption in der deutschen Wirtschaft im Lichte der Jahresabschlussprüfung in *FS Baetge* (2007) 844, 845, 851, 852.

⁵⁹⁵ *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) (2009) 27 ff; ISA 240 Abs. 2 und 3.

nehmensführung davon zu unterrichten und gleichzeitig ihre Berichtigung zu veranlassen. Dolose Handlungen sind im Vergleich zu Irrtümern nicht so einfach handzuhaben. Dies liegt einerseits an ihrer Vielfalt in der Praxis, andererseits werden sie häufig verschleiert, sodass sie nur schwer entdeckt werden können.⁵⁹⁶ *Adler/Düring/Schmaltz* unterscheiden drei Fallgruppen:⁵⁹⁷

- a. Fälschung, Manipulation und bewusste Abweichungen der Buchhaltung und der Buchhaltungsunterlagen sowie unrichtige Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen;
- b. Strafrechtswidrige Schädigung des Unternehmensvermögens;
- c. Sonstige Gesetzesverstöße.

Wie bereits erörtert, fordert das UGB vom Abschlussprüfer nur eine Einklangs- und Plausibilitätsprüfung des Prüfungsgegenstands.⁵⁹⁸ Davon ist nicht die Verpflichtung erfasst, diesen umfassend und gezielt auf Gesetzesverstöße hin zu untersuchen. Seine Prüfung beschränkt sich darauf, ob der Vorstand vorsätzlich gegen Rechnungslegungsbestimmungen verstoßen hat.⁵⁹⁹ In diesem Sinne ist die Abschlussprüfung keine Unterschlagungsprüfung. Auf Grund ihrer Natur ist es ihr nicht möglich, alle Einzelheiten der Rechnungslegung detailgenau zu prüfen. Die Abschlussprüfung hat dahingehend ausgerichtet und geplant zu werden, potentielle Risiken zu erkennen. Ihr ist ein risikoorientierter Ansatz zugrunde zu legen, der auf die Bedrohungen für das zu prüfende Unternehmen bereits vorab eingeht. Sie kann sich mit einem Stichprobenverfahren begnügen, hat nicht jeden einzelnen Buchhaltungsbeleg genau zu prüfen und beschränkt sich auf wesentliche Vorgänge im Jahresabschluss. Wesentlich sind sie

⁵⁹⁶ *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) 31.

⁵⁹⁷ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 317 Rz 139; im Grunde auch *Ludewig*, Abschlussprüfung und kriminelle Energien im Unternehmen in FS *Havermann* (1995) 400, 401; *Jacob*, Korruption in der deutschen Wirtschaft im Lichte der Jahresabschlussprüfung in FS *Baetge* zum 70. Geburtstag (2007) 850, 851.

⁵⁹⁸ Hierzu Kapitel 3.2.5.1.

⁵⁹⁹ Vgl. *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 31; *Krawitz*, Zur Aufdeckung interner Gesetzesverstöße gegen nicht-bilanzrechtliche Vorschriften durch die Jahresabschlussprüfung und aktienrechtliche Sonderprüfungen in FS *Baetge* (2007) 905 ff; Stellungnahme des Fachsenats für Handelsrecht und Revision zur Verpflichtung des Abschlussprüfers, Bilanzfälschungen und Unterschlagungen aufzudecken (Klarstellungen zum Fachgutachten KFS/PG 1), RWZ 2005, 287; *Institut deutscher Wirtschaftsprüfer*, Prüfungsstandard: Rechnungslegungs- und Prüfungsgrundsätze für die Abschlussprüfung IDW PS 201 (Stand: 28. 6. 2000), RWZ 2000, 349; OGH 23.10.2000, 8 Ob 141/99 i; *Wiedmann*, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in FS *Brönnert* (2000) 458 ff; *Ludewig*, Abschlussprüfung und kriminelle Energien im Unternehmen in FS *Havermann* (1995) 404 ff.

dann, wenn der Prüfer auf Grund seines pflichtgemäßen Ermessens feststellt, dass die fragliche Information derart bedeutend ist, dass ihre Änderung die Entscheidungsfindung der Rechnungslegungsadressaten beeinflussen würde. Die Abschlussprüfung erfordert während der Abschlussprüfung dem Vorstand gegenüber eine kritische Grundhaltung, um sich in die Lage zu versetzen, potentielle Unrichtigkeiten zu erkennen. Vermutet er im Zusammenhang mit seiner Prüfung Unregelmäßigkeiten und Fehler im Jahresabschluss, so hat er seine Prüfung in diesem Bereich zu verdichten und notfalls für den Bereich eine Unterschlagungsprüfung durchführen.⁶⁰⁰

Die Berichtspflicht des § 273 UGB erweitert die Grundregel, wonach Verstöße gegen Rechtsvorschriften nur relevant sind, wenn ihre Verletzung zur wesentlichen Fehldarstellung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens führt. Der Prüfer hat demnach auch über nicht unmittelbar die Rechnungslegung betreffende Gesetzesverstöße zu berichten, die er in Erfüllung seiner Prüfungsaufgaben wahrnimmt. Es muss sich allerdings um schwerwiegende Verstöße handeln. Dies zeigt sich nicht nur an den wertmäßigen Veränderungen.⁶⁰¹ Das Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder kennt folgende vier Kriterien:⁶⁰²

- a. Höhe des finanziellen Risikos für das Unternehmen;
- b. Umfang des für das Unternehmen durch den Verstoß eingetretenen Schadens;
- c. Bedeutung der verletzten Rechtsnorm;
- d. Grad des Vertrauensbruchs für das Unternehmen.

⁶⁰⁰ Hierzu *Ebke* in *K. Schmidt* (Hrsg), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013) § 317 Rz 64 ff; *Steckel* in *Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 269 Rz 15; *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011) § 269 Rz 11; *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) 24, 25, 30 ff.; *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* (Hrsg), Handelsgesetzbuch² (2008) § 317 Rz 12, 13; *Jacob*, Korruption in der deutschen Wirtschaft im Lichte der Jahresabschlussprüfung in FS Baetge (2007) 851 ff; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 316 Rz 39; § 317 Rz 143, 145 ff; *Loitlsberger* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 269 Rz 39 ff, 76 ff, 97; *Odenthal*, Verfahren und Instrumente zur Aufdeckung wirtschaftskrimineller Handlungen, RWZ 1999, 317 ff.

⁶⁰¹ Vgl. *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18) 2; *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 11; *Nadvornik/Wolte* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 17; *Steckel*, "Fraud and Error" in der Jahresabschlussprüfung in Österreich, RWZ 1999, 153, 154; *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 237 Abs. 2 HGB, *ecolex* 1997, 162, 163; *Seist*, Abschlußprüfer und Anzeigepflicht, *RdW* 1992, 73; *Robol*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, *SWK* 1984, C 16 ff.

⁶⁰² Siehe *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18), RWZ 2010, 64.

Die verletzte Vorschrift muss mit der unternehmerischen Tätigkeit der Gesellschaft im Zusammenhang stehen und nicht alleine aus der privaten Sphäre des Vorstands stammen. Verstöße gegen die Satzung bzw. den Gesellschaftsvertrag betreffen vor allem die Missachtung des Unternehmensgegenstandes, von etwaigen Zustimmungserfordernissen und dergleichen.⁶⁰³

Von ihrem Charakter her ist die Abschlussprüfung zusammenfassend weder Geschäftsführungs- noch Unterschlagungsprüfung. Ihr sind aber noch weitere Grenzen gesetzt. Das österreichische Corporate Governance System verpflichtet den Aufsichtsrat, die Unternehmensführung umfassend zu überwachen⁶⁰⁴. Der Abschlussprüfer hat ihn bei der Erfüllung seiner Aufgabe mit Berichten und der Teilnahme an Sitzungen des Prüfungsausschusses zu unterstützen und mit ihm zusammenzuarbeiten. Ihm obliegt es nicht selbst, die Unternehmensführung zu überwachen.⁶⁰⁵ Der Bestätigungsvermerk enthält weder Aussagen über die Lebensfähigkeit, noch über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens. Der Abschlussprüfer hat zwar gegenüber dem Vorstand eine Rede- und Warnpflicht⁶⁰⁶ über Umstände, die den Bestand gefährden könnten. Diese Informationen treten aber nicht an die Öffentlichkeit. Insgesamt vermag es daher die Abschlussprüfung auf Grund ihrer Natur und ihres Ablaufes laut herrschender Lehre nicht, alle Fehldarstellungen aufzudecken. Es besteht zudem die Gefahr, dass Unterlagen gefälscht, verfälscht oder unterdrückt wurden. In diesem Zusammenhang fehlt es der Abschlussprüfung zum Teil an hoheitlichen Befugnissen, um die Wahrheit ermitteln zu können.⁶⁰⁷

Nicht nur das Gesellschaftsrecht dient als Quelle für die Aufgaben des Abschlussprüfers. Gemäß § 286 StGB sind unmittelbar bevorstehende oder schon begonnene vorsätzliche Straftaten mit einem Strafrahmen von zumindest einem Jahr bei sonstiger Strafbarkeit entweder unmittelbar oder durch Mitteilung an die Behörde zu verhindern. Es handelt sich dabei um ech-

⁶⁰³ Vgl. *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18), RWZ 2010, 64; *Nadvornik/Wolte* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 18, 19; *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 237 Abs. 2 HGB, *ecolex* 1997, 163, 164; *Seist*, Abschlußprüfer und Anzeigepflicht, *RdW* 1992, 73.

⁶⁰⁴ Zur Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrat ausführlich Kapitel 3.1.3.

⁶⁰⁵ Zum Verhältnis Abschlussprüfung und Prüfungsausschuss siehe. Kapitel 3.2.7.

⁶⁰⁶ Zur Warnpflicht des Abschlussprüfer vgl. Kapitel 3.2.6. Hierzu ausführlich in Kapitel 6.2.6.

⁶⁰⁷ Vgl. *Hirschböck/Völkl* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 269 Rz 11; *Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer*, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS/PG 1) 18, 19, 26.

tes Unterlassungsdelikt. Auf der subjektiven Tatseite bedarf es eines Doppelvorsatzes: der Täter muss es vorsätzlich unterlassen haben, eine vorsätzliche Tat zu verhindern.⁶⁰⁸ *Seist* hält folglich fest, dass auch die Tätigkeit des Abschlussprüfers dem § 286 StGB unterliegt, jedoch auf Grund seiner Verschwiegenheitspflicht nur in einem eingeschränkten Maße. Stellt er daher zB einen Verstoß gegen § 255 AktG⁶⁰⁹ fest, so kann daraus die Pflicht erwachsen, die Straftat zu verhindern. Zur Rechtfertigung seines Verhaltens sind die Nachteile der Verletzungen der Verschwiegenheit mit den aus der Unterlassung entstehenden Nachteilen zu vergleichen und gegen einander abzuwägen.⁶¹⁰

3.2.6. Die Abschlussprüfung in wirtschaftlich schwierigen Zeiten

Die verpflichtende Prüfung des Jahresabschlusses wurde durch die 1. Notverordnung 1931 als Reaktion auf große Unternehmensinsolvenzen eingeführt.⁶¹¹ Im Laufe der Zeit setzte sich beim Gesetzgeber die Einsicht durch, dass die Abschlussprüfung ein effizientes Mittel zur Insolvenzprophylaxe ist.⁶¹² Der Abschlussprüfung kommt daher bei sich anbahnenden Unternehmenskrisen eine wichtige Aufgabe zu. Nach § 273 Abs. 2 UGB ist den gesetzlichen Vertretern und dem Aufsichtsrat unverzüglich zu berichten, falls bei der Wahrnehmung der Prüfung Tatsachen festgestellt werden, die den Bestand des geprüften Unternehmens oder des Konzerns gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können. Die Warnpflicht gehört systematisch zu den umfassenden Berichtspflichten des Prüfers nach § 273

⁶⁰⁸ Ausführlich hierzu *Plöchl* in *Höpfl/Ratz* (Hrsg), Wiener Kommentar zum Strafgesetzbuch² (2009) § 286 Rz 3 ff

⁶⁰⁹ § 255 AktG: (1) Mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen ist vom Gericht zu bestrafen, wer als Mitglied des Vorstandes oder des Aufsichtsrates, Beauftragter oder Abwickler

1. in Berichten, Darstellungen und Übersichten betreffend die Gesellschaft oder mit ihr verbundene Unternehmen, die an die Öffentlichkeit oder an die Gesellschafter gerichtet sind, wie insbesondere Jahresabschluss (Konzernabschluss) und Lagebericht (Konzernlagebericht),
2. in einer öffentlichen Aufforderung zur Beteiligung an der Gesellschaft,
3. in Vorträgen oder Auskünften in der Hauptversammlung,
4. in Auskünften, die nach § 272 UGB einem Abschlussprüfer oder die sonstigen Prüfern der Gesellschaft zu geben sind, oder
5. in Berichten, Darstellungen und Übersichten an den Aufsichtsrat oder seinen Vorsitzenden die Verhältnisse der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen oder erhebliche Umstände, auch wenn sie nur einzelne Geschäftsfälle betreffen, unrichtig wiedergibt, verschleiert oder verschweigt.

(2) Ebenso ist zu bestrafen, wer als Mitglied des Vorstandes oder als Abwickler einen gemäß § 81 Abs. 1 angesichts einer drohenden Gefährdung der Liquidität der Gesellschaft gebotenen Sonderbericht nicht erstattet.

⁶¹⁰ Hierzu siehe *Seist*, Abschlussprüfer und Anzeigepflicht, RdW 1992, 73, 74.

⁶¹¹ Zur Entstehungsgeschichte und der Entwicklung der Abschlussprüfung vgl. Kapitel 3.2.1.

⁶¹² Zur Einführung der Warnpflicht durch das GesRÄG 1982 vgl. *Robol*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1984, C 16 ff; *Kastner*, Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht, GesRZ 1982, 218; *Weiler*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982, SWK 1982, B II 12; *Weiler*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13.

UGB, die durch den Prüfungsbericht wahrgenommen wird. Er ist das Hauptinstrument zur Kommunikation zwischen dem Abschlussprüfer und den anderen Organen, der sämtliche Ergebnisse und Erkenntnisse der Prüfung zusammenfasst. Gesellschaftern einer GmbH ist der Prüfungsbericht grundsätzlich nicht zukommen zu lassen. Auf Grund ihres Einsichtsrecht nach § 22 GmbHG haben sie allerdings die Möglichkeit, in alle Bücher und Schriften Einsicht zu nehmen.⁶¹³

Der Prüfungsbericht ist ein unternehmensinternes und vertrauliches Dokument, das nicht für die Öffentlichkeit und die Aktionäre bestimmt ist. Er dient dem Vorstand und dem Aufsichtsrat als Informationsquelle zur Lage des Unternehmens und gleichzeitig als Nachweis, dass die Unternehmensführung ihrer Rechnungslegungs- und Offenlegungsverpflichtung erfüllt hat.⁶¹⁴ In der Praxis wird der Prüfungsbericht von den Berichtsadressaten als Informationsquelle wenig bis kaum genutzt. Empirische Untersuchungen haben gezeigt, dass ihn 57 % der Befragten weniger als fünf Mal im Jahr nutzen. Der Grund liegt in der Versorgung mit häufig überschießenden und überwiegend vergangenheitsorientierten Informationen. Interessanterweise sind in der gleichen Umfrage aber an die 90% der Befragten mit seinem Inhalt und Umfang zumindest zufrieden.⁶¹⁵

Abgesehen vom Prüfungsbericht nach § 273 UGB hat der Abschlussprüfer nach dem ÖCGK an den Vorstand einen Management Letter erstatten. Dieser enthält Hinweise auf die Schwachstellen im Unternehmen aus organisatorischer, wirtschaftlicher und rechtlicher Sicht und ist anschließend im Prüfungsausschuss zu behandeln und dem Aufsichtsrat vorzulegen. Im Management Letter behandelt der Prüfer nicht nur die Schwachstellen, etwa im Hinblick auf das interne Kontrollsystem, sondern zeigt auch Alternativen und Verbesserungsmöglichkeiten auf. Der Management Letter ist ein ergänzendes Informationsinstrument und kann denn

⁶¹³ Vgl. *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Stellungnahme: Verpflichtung des Abschlussprüfers zur Vorlage des Prüfungsberichts gemäß § 273 Abs 4 UGB (2010) 5, 6; *Kammer der Wirtschaftstreuhänder*, Stellungnahme: Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18) (2009) 1, 2; *Meiregger/Kutil*, Informationsgehalt und Aussagekraft von Wirtschaftsprüfungsberichten für die Adressaten, RWZ 2009, 127; *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 223; *Nowotny* in *Kalss/Nowotny/Schauer* (Hrsg), Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) 3/378.

⁶¹⁴ Hierzu *Müller/Wiedermann* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 3; *Schattauer*, Die Abschlussprüfung aus Sicht des geprüften Unternehmens in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 61; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 321 Rz 32 ff; *Kofler/Nadvornik* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 13 ff; *Schulz-Osterloh*, Zum Umfang der Berichtspflicht des Abschlussprüfers in FS Wysocki (1985) 242.

⁶¹⁵ Siehe *Meiregger/Kutil*, Informationsgehalt und Aussagekraft von Wirtschaftsprüfungsberichten für die Adressaten, RWZ 2009, 127, 128.

Prüfungsbericht nicht ersetzen. Beide Berichte sind jedoch rein interne Instrumente, die nicht offengelegt werden müssen.⁶¹⁶ Die Einschätzung der Praxis im Hinblick auf den Management Letter ist gespalten. Während *Rasinger* zB meint, dass er „in den letzten Jahren zu einem literarischen Werk geworden, in dem mit vielen Worten etwas ausgedrückt wird, das niemandem wehtun soll“⁶¹⁷, schätzt ihn *Wieltsch* als wirklichen Durchbruch, der einen konstruktiven Dialog begünstigt.⁶¹⁸ Insgesamt zeigt die Praxis jedoch noch wesentliche Kommunikationsschwächen. Erhebungen zeigen, dass ein Management Letter nur 4 von 10 Aufsichtsräten vorliegt.⁶¹⁹

Als spezielle Berichtspflicht trifft den Abschlussprüfer eine Warnpflicht. Sie wurde erstmals vom BGH 1954 beschrieben, der diesbezüglich festhielt: „Erkennt er⁶²⁰ aber bei der Durchführung seiner Pflichtaufgaben die Bedrohlichkeit der Lage oder dass sich eine ruinöse Entwicklung anbahnt, so hat er Vorstand und Aufsichtsrat auf seine Erkenntnis hinzuweisen und mit ihnen die nach seiner Ansicht erforderlichen Maßnahmen zu besprechen.“⁶²¹ Die Redepflicht wurde ins österreichische Recht durch das GesRÄG 1982 eingeführt, um möglichst rasch bestandsgefährdende Umstände aufzudecken, sodass der Vorstand zeitnahe darauf reagieren kann.⁶²² Wie schon im Rahmen der Aufdeckung von schwerwiegenden Gesetzesverstößen hat der Abschlussprüfer nur über Umstände zu berichten, die er in Wahrnehmung seiner Prüfung feststellt. Ihn treffen in diesem Zusammenhang keine konkreten Nachforschungs- und Aufdeckungspflicht. Stellt er jedoch auf Grundlage seines pflichtgemäßen Ermessens begründete Verdachtsmomente fest, dass sich berichtspflichtige Sachverhalte erfüllt haben, hat er diesen nachzugehen. Diese beziehen sich sowohl auf unternehmensexterne (z.B. neue

⁶¹⁶ Vgl. *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 112 ff; *Bücheler*, Risikomanagement des Vorstands als Zeichen "guter" Corporate Governance, *GesRZ* 2003, 233; *Gepfert*, Corporate Governance in Österreich, *ÖJZ* 2002, 789, 790; *Nowotny*, Abschlussprüfer und Aufsichtsrat in FS KPMG Alpen-Treuhand (1996) 233, 234.

⁶¹⁷ *Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer*, Konferenz-Nachlese: Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsräte, Unternehmensaufsicht auf dem Prüfstand (2011) 13, www.iwp.or.at/Documents/konferenznachlese_2011-10-24.pdf (15.11.2012)

⁶¹⁸ Siehe *Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer*, Konferenz-Nachlese: Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsräte, Unternehmensaufsicht auf dem Prüfstand (2011) 15, www.iwp.or.at/Documents/konferenznachlese_2011-10-24.pdf (15.11.2012)

⁶¹⁹ Siehe. *Oberrauter/Hofmann*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - quo vadis Kommunikation? Aufsichtsrattuell 2012 H 4, 23.

⁶²⁰ Gemeint ist der Abschlussprüfer.

⁶²¹ BGH, 15.12.1954, II ZR 322/53.

⁶²² Vgl. *Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002) 724; *Rudorfer*, Konsequenzen Redepflicht Abschlussprüfers unter besonderer Berücksichtigung des URG, *RWZ* 2000, 89 ff; *Weiler*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, *SWK* 1982, A VII 13; *Weiler*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982, *SWK* 1982, B II 11 ff.

Marktlage, Änderung wesentlicher rechtlicher Rahmenbedingungen), als auch auf unternehmensinterne (z.B. Bilanzpolitik zur Verbesserung der Kennzahlen) Umstände. Der Abschlussprüfer hat bei der Ausübung seiner Warnpflicht die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu berücksichtigen, die sich auf die Beurteilung der Krisensymptome auswirken. Zeiten der Hochkonjunktur bedürfen andere Maßstäbe als Phasen der Rezession.⁶²³ Der Abschlussprüfer hat den gesetzlichen Vertretern und dem Aufsichtsrat unverzüglich nach Feststellung der bestandsbedrohlicher Tatbestände nach § 273 UGB zu berichten und darf nicht erst auf die Erstattung des Prüfungsberichts zuwarten. Erkennt er daher eine unmittelbar drohende Gefahr, so hat der Prüfer erforderlichenfalls der Unternehmensführung sogar mündlich zu berichten und im Anschluss einen schriftlichen Sonderbericht zu erstatten. Die Berichterstattung hat derart zu erfolgen, dass die Organe der Gesellschaft die Möglichkeit haben können, auf die Gefahrensituation zu reagieren.⁶²⁴ Bestehen Zweifel über die Ausübung der Warnpflicht, empfehlen *Reitsamer/Steiner*, die Unternehmensführung über berichtspflichtige Tatsachen im Zweifel in Kenntnis zu setzen. Damit werden die gesetzlichen Vertreter nicht nur ausdrücklich über vermutete Gefahren informiert, sondern der Abschlussprüfer kann damit auch der Haftung wegen einer möglichen Verletzung seiner Informationspflicht entgegen.⁶²⁵ Der Warnpflicht unterliegen jedoch nicht Tatsachen, die öffentlich bekannt sind und allgemeine und wirtschaftliche Gefahren betreffen. Ein sinkender Aktienkurs am Kapital-

⁶²³ Vgl. *Steckel in Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 273 Rz 13 ff; *Müller/Wiedermann in Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 25; *Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002) 735, 736; *Schaefer*, Corporate Governance, Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 246, 247; *Kofler/Nadvornik in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 5; *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 273 ABS 2 HGB, *ecolex* 1997, 163; *Robol*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1984 C 16 ff; *Weiler*, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13 ff.

⁶²⁴ Vgl. *Steckel in Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 273 Rz 13 ff; *Müller/Wiedermann in Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011) § 273 Rz 62; *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 105; *Kammer der Wirtschaftstrehänder*, Stellungnahme: Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18) (2009) 6, 7; *Reiter*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers, RWZ 2006, 163; *Schaefer*, Corporate Governance, Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 246, 247; *Rudorfer*, Konsequenzen der Redepflicht des Abschlussprüfers unter besonderer Berücksichtigung des URG*) RWZ 2000, 89 ff; *Kofler/Nadvornik in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 28; *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 273 ABS 2 HGB, *ecolex* 1997, 163;

⁶²⁵ Siehe *Reitsamer/Steiner*, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gem § 273 ABS 2 HGB, *ecolex* 1997, 163. In diesem Sinne auch *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 101; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 321 Rz 81.

markt löst daher keine Berichtspflicht aus.⁶²⁶ Meldet die Gesellschaft schließlich Insolvenz an, entfällt die Warnpflicht des Abschlussprüfers mangels Rechtsgrundlage.⁶²⁷

§ 273 UGB kennt drei Tatbestände, die unmittelbar mit der zukünftige Entwicklung des Unternehmens zusammenhängen. Die erste Fallgruppe betrifft Umstände, die auf eine Bestandsgefährdung hinweisen und eine Insolvenz der Gesellschaft in naher Zukunft wahrscheinlich machen. Zur Begründung der Warnpflicht reicht es nicht, dass der Abschlussprüfer die Bestandsgefährdung bloß vermutet. Er muss auf Grund seines pflichtgemäßen Ermessens anhand einer Gesamtbetrachtung ernstlich mit ihrem Eintritt rechnen und die Folgen für das Unternehmen müssen schwerwiegend sein. Die Gesellschaft ist daher unmittelbar vom Konkurs oder der Liquidation bedroht. Die Lehre nennt zahlreiche Indikatoren, die auf eine Beeinträchtigung der Lebensfähigkeit hindeuten: drohende Zahlungsunfähigkeit, unmittelbar bevorstehenden Überschuldung, Verlust des halben Stammkapitals, die Höhe der Verluste, sich stark ändernden Marktverhältnissen, Kreditklemmen, drohende Schadenersatzansprüche und Produkthaftungen. Dies umfasst auch Zweifel des Prüfers über der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit von Führungsentscheidungen, welche den mit- und langfristigen Bestand des Unternehmens beeinträchtigen können.⁶²⁸

Der zweite Tatbestand betrifft wesentliche Beeinträchtigungen für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens und Umstände, die noch zu keiner Bestandsgefährdung führen, die Lage der Gesellschaft aber wesentlich zu verschlechtern drohen. Der Übergang zwischen den beiden Tatbeständen ist fließend. Auch für wesentliche Entwicklungsbeeinträchtigungen nennt die Lehre zahlreiche Indikatoren, die auf ihr Bestehen hinweisen: das Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital, Umsatzrückgänge, das Auslaufen bedeutender Kunden- oder Bezugsverträge, eine sich stark ändernde Marktlage, eine Veränderung wesentlicher rechtli-

⁶²⁶ Hierzu *Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg), *Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz* (2002) 732; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), *Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII*⁶ (2000) § 321 Rz 79; *Kofler/Nadvornik* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), *Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung*³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 14.

⁶²⁷ Vgl. Siehe. *Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg), *Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz* (2002) 743

⁶²⁸ *Müller/Wiedermann* in *Straube* (Hrsg), *Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch* (2011) § 273 Rz 32 ff; *Kraßnig*, *Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer* (2010) 101 ff; *Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg), *Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz* (2002) 728, 729; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), *Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII*⁶ (2000) § 321 Rz 75, 77; *Kofler/Nadvornik* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), *Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung*³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 11, 12, 16; *Weiler*, *Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers*, SWK 1982, A VII 13 ff.

cher Rahmenbedingungen, Liquiditätsengpässe, insgesamt eine bedeutende Verschlechterung der Vermögens- und Ertragslage.⁶²⁹ Sowohl im Falle der Bestandsgefährdung, als auch bei Vorliegen einer wesentlichen Entwicklungsbeeinträchtigung kann es vorkommen, dass der Prüfer zahlreiche Tatsachen feststellt, die isoliert betrachtet noch keine Gefahr darstellen, in ihrem Zusammenwirken aber die Zukunft des Unternehmens gefährden können.⁶³⁰

Schließlich hat der Abschlussprüfer unverzüglich darüber zu berichten, wenn er bei Prüfung des Jahresabschlusses vermutet, dass die Kriterien nach § 22 URG erfüllt sind. Vom Reorganisationsbedarf ist stets dann auszugehen, wenn die Eigenmittelquote weniger als 8% und die fiktive Schuldentilgungsdauer mehr als 15 Jahre beträgt. Es reicht in diesem Zusammenhang aber, wenn er der Reorganisationsbedarf bloß vermutet wird, obwohl er tatsächlich nicht vorliegt.⁶³¹ Daneben hat der Abschlussprüfer gemäß § 273 Abs. 2 UGB unverzüglich über wesentliche Schwächen bei der internen Kontrolle⁶³² des Rechnungslegungsprozesses zu berichten. Diese Regelung entsprang dem Art. 41 Abs. 4 der Abschlussprüfer-Richtlinie und wurde in Österreich durch das URÄG 2008 umgesetzt. Allerdings muss nur wesentlichen Schwächen nachgegangen werden. Wesentlich sind sie laut KFS/PE 18 der Kammer der Wirtschaftstreuhande immer dann, wenn sie nicht geeignet sind, Fehldarstellungen aufzudecken oder die interne Kontrolle gänzlich fehlt.⁶³³

3.2.7. Die Zusammenarbeit zwischen Abschlussprüfer und Aufsichtsrat

Die Abschlussprüfung und der Aufsichtsrat sollen sich ergänzen. Während der Aufsichtsrat eine umfassende Überwachungsaufgabe wahrnimmt, beschränkt sich die Abschlussprüfung

⁶²⁹ Hierzu Müller/Wiedermann in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 273 Rz 32 ff; Kraßnig, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 101 ff; Haller/Reibauer, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in Feldbauer-Durstmüller (Hrsg), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002) 728, 729; Adler/Düring/Schmaltz (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 321 Rz 75, 77; Kofler/Nadvornik in Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (1999) § 273 Abs. 2 Rz 11, 12, 16; Weiler, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13 ff.

⁶³⁰ Siehe Adler/Düring/Schmaltz (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen⁶ (2000) § 321 Rz 78

⁶³¹ Vgl. Haller/Reibauer, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in Feldbauer-Durstmüller (Hrsg), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002) 731.

⁶³² Das interne Kontrollsystem ist nach Kalss „die Gesamtheit aller Maßnahmen und Methoden, die darauf gerichtet sind, die Ziele der Sicherheit, Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit im Unternehmen sicherzustellen“. Siehe Kalss, Das Interne Kontrollsystem (IKS) als Angelpunkt der Corporate Governance in Kapitalgesellschaften in FS Krejci (2001) 703.

⁶³³ Hierzu Kammer der Wirtschaftstreuhande, Stellungnahme: Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB (KFS/PE 18) (2009) 3; ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 30, 31.

auf die Prüfung der Ordnungsmäßigkeit und Rechtmäßigkeit der Rechnungslegung. Beide Organe ergänzen sich unter selbstständiger Wahrnehmung ihrer Aufgaben. Die Abschlussprüfung hat damit für den Aufsichtsrat eine wichtige Hilfsfunktion. Eine intensive Kommunikation und Zusammenarbeit zwischen den beiden Organen stellt für den Gesetzgeber und für die Lehre eine wichtige Grundvoraussetzung dar, um Malversationen hintanzuhalten und die Unternehmensführung effizient zu überwachen. Es ist davon auszugehen, dass der Aufsichtsrat über das erforderliche Wissen rund um die Schwächen des Unternehmens verfügt. Dadurch vermag es der Abschlussprüfer, seine Prüfung gezielt in eine gewisse Richtung zu lenken. Für den Aufsichtsrat wiederum ist die Expertise des Prüfers eine wichtige Erkenntnisquelle zur Feststellung der Rechtmäßigkeit des Jahresabschlusses, auf die er sich grundsätzlich verlassen kann. Im Idealfall ergänzen sich daher beider Organe unter Ausnützung von Synergieeffekten.⁶³⁴

So wie sich die Aufgabenstellung des Aufsichtsrats in den letzten Jahren veränderte, wandelte sich auch seine Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer, die vom Gesetzgeber über die letzten Jahren und Jahrzehnte hinweg intensiviert wurde. Sie erfolgt einerseits über die umfassenden Berichtspflichten des Prüfers, andererseits über seine verpflichtende Teilnahme an den Sitzungen des Prüfungsausschusses. Bei seiner Einführung orientierte sich der Gesetzgeber am angloamerikanischen *Audit Committee*, um auf diese Weise eine intensivere Behandlung mit Rechnungslegung, Controlling und Abschlussprüfung im Aufsichtsrat zu ermöglichen. Es liegt ihm der Gedanke zugrunde, dass gewisse Themen effizienter und effektiver im Rahmen eines spezialisierten Ausschusses anstatt im Plenum behandelt werden können. Große Kapitalgesellschaften nach § 221 Abs. 3 UGB haben verpflichtend einen Prüfungsausschuss einzurichten, dem ein Finanzexperte anzugehören hat. Seine Hauptaufgaben liegen in der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses und der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems. Nach § 92 Abs. 4a AktG sind zumindest zwei Sitzungen im Geschäftsjahr abzuhalten. Der Abschlussprüfer ist denjenigen Sitzungen des Prüfungsausschusses beizuziehen, die sich mit der Vorbereitung der Feststellung des Jahresabschlusses und dessen Prüfung beschäftigen und hat über die Abschlussprüfung zu berichten. Hierdurch soll die Kommunikation zwischen beiden Organen durch einen intensiven Informationsaustausch gestärkt werden, um derart

⁶³⁴ Vgl. *Mattheus*, Die Rolle des Abschlussprüfer in der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*, Handbuch Corporate Governance² (2009) 570, 571; ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 34 ff; *Draxler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, GeS 2008, 276, 278; *Bertl*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer in FS Jakobljevič (1996) 103 ff; *Dreist*, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980) 272, 273.

eine effiziente Unternehmensüberwachung zu garantieren.⁶³⁵ Auf seiner Grundlage soll laut *Kraßnig* ein laufender Informationsaustausch erfolgen, der es beiden Organen ermöglicht, ihre Prüfungs- und Überwachungstätigkeit im Wege der wechselseitigen Erkenntnisse den konkreten Erfordernissen besser anzupassen. Der Aufsichtsrat soll sich als „*Sparringpartner*“ verstehen, der ihm auf Grund seiner Expertise hilft, seine Überwachungsaufgaben besser wahrzunehmen. Zur Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats gehört schließlich auch, die Abschlussprüfung zu beaufsichtigen.⁶³⁶

Durch den Prüfungsausschuss hat sich die Zusammenarbeit beider Organe grundsätzlich verbessert.⁶³⁷ Rund 65% der Aufsichtsräte meinen etwa, dass die Kommunikation durch die Einrichtung von Prüfungsausschüssen gestärkt worden ist.⁶³⁸ Es besteht aber noch erhebliches Verbesserungspotential, da die gewünschte Kommunikation noch nicht stattfindet. Sie beschränkt sich vielfach nur auf gesetzlich vorgeschriebene Formalitäten. Dies lässt sich auf ein psychologisches Phänomen zurückführen, dass Menschen das Bedürfnis haben, festgefahrene Verhaltensmuster nicht zu ändern. Darüber hinaus wird der *Status Quo* vielfach als positiv wahrgenommen.⁶³⁹

3.2.8. Die Schwächen der Abschlussprüfung

Die Erfahrungen der letzten Jahrzehnte haben gezeigt, dass die größten Schwächen der Abschlussprüfung vor allem in zwei Kernbereichen liegen: in der Unabhängigkeit vom geprüften Unternehmen und in der Haftung des Abschlussprüfers.⁶⁴⁰ Eingangs lässt sich vorab hierzu bemerken, dass die Problembereiche meiner Einschätzung nach im Unterschied zum Auf-

⁶³⁵ Grundlegend *Strasser* in *Jabornegg/Strasser*, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011) § 92 Rz 86 ff; *Draxler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, *GeS* 2008, 280, 281; *Prändl/Schober*, Prüfungsausschuss neu: Verbesserte Zusammenarbeit Aufsichtsrat - Wirtschaftsprüfer, *RdW* 2005, 594 ff; *Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in *FS Havermann* (1995) 672 ff; *Rürup*, Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer in *FS Budde* (1995) 558.

⁶³⁶ Siehe *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 78 ff. So auch *Mattheus*, Die Rolle des Abschlussprüfers in der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*, Handbuch Corporate Governance² (2009) 572, 573.

⁶³⁷ Vgl. *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N^o.170/2011, 62, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 68, 80.

⁶³⁸ Siehe *Kraßnig*, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010) 68, 80.

⁶³⁹ Hierzu *Draxler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, *GeS* 2008, 279.

⁶⁴⁰ Zu den wesentlichen Problemen der Abschlussprüfung in Überblickform *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg.), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 9 ff.

sichtsrat nicht überwiegend aus der gelebten Praxis, sondern eher aus der gesetzlichen Sphäre herrühren. Dies trifft vor allem auf die Diskussion rund um die Haftung des Abschlussprüfers zu. Darüber hinaus setzte sich die Lehre vor allem im betriebswirtschaftlichen Bereich intensiv mit Prüfungsumfang und seiner möglichen Ausweitung auseinander. In weiterer Folge werden daher die wesentlichen Kernprobleme behandelt, die gemeinhin mit der Abschlussprüfung assoziiert werden.

3.2.8.1. Die Abschlussprüfung in der Praxis

Vielfach wird das negative, öffentliche Bild der Abschlussprüfer mit der überzogenen Erwartungshaltung seitens der Öffentlichkeit und der Medien begründet. In diesem Sinne stößt es teilweise auf Unverständnis, dass eine Gesellschaft Insolvenz anmeldet, obwohl der Jahresabschluss zeitnah mit einem positiven Bestätigungsvermerk versehen wurde. Die Erwartung an den Wirtschaftsprüfer und seine tatsächlichen, rechtlichen Aufgaben klaffen hier auseinander. Man spricht in diesem Zusammenhang von Erwartungslücke. Auf diesem Wege rückt die Tätigkeit des Abschlussprüfers während und nach Unternehmenskrisen und -insolvenzen häufig in das Zentrum der Aufmerksamkeit, in denen ihm nicht selten die Verantwortung für die Krise zugeschrieben wird. Ein häufiger Irrtum besteht darin, dass der Bestätigungsvermerk eine Aussage über die Lebensfähigkeit des Unternehmens und über die Wirtschaftlichkeit enthält. Die Abschlussprüfung trifft allgemein nur Aussagen über die sachliche Richtigkeit, die Ordnungsmäßigkeit und die Rechtmäßigkeit des Jahresabschlusses, sodass er ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild über die Lage des Unternehmens darstellt, selbst wenn der Prüfer im Rahmen seiner Berichtspflichten über sich anbahnende Krisen trifft. Darüber hinaus hat die Öffentlichkeit zum Teil eine falsche Erwartungshaltung im Hinblick auf den Prüfungsumfang der Abschlussprüfung, die nach hM⁶⁴¹ eben keine Unterschlagungsprüfung ist. Dadurch muss sie das Verhalten der Unternehmensführung nicht gezielt auf Ge-

⁶⁴¹ Grundlegend Wiedmann in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* (Hrsg), *Handelsgesetzbuch*² (2008) § 317 Rz 12; Rückle, Die Wirtschaftlichkeit als Grundbegriff der Betriebswirtschaftslehre und als Prüfungsmaßstab, VWT 2008 H 4, 43; Morck in *Koller/Roth/Morck*, *Handelsgesetzbuch*⁶ (2007) § 317 Rz 2; OGH 29.12.2006, 5Ob123/06 h; Adler/Düring/Schmaltz (Hrsg), *Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII*⁶ (2000) § 316 Rz 18; Wiedmann, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in FS Brönnner (2000) 448, 449; Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka (Hrsg), *Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung*² (1999) § 269 Rz 101; Scheffler, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995) 667; Theisen, Die Überwachung der Unternehmensführung (1987) 70.

setzesverstöße untersuchen. Solche Umstände führen dazu, dass die Öffentlichkeit ein verzerrtes Bild von der Abschlussprüfung hat, das nicht den gesetzlichen Vorgaben entspricht.⁶⁴²

Im Gegensatz zur Meinung in Öffentlichkeit haben die Mitglieder des Aufsichtsrats in der Praxis ein durchwegs positives Bild von der Tätigkeit der Abschlussprüfer. Auf große Wertschätzung treffen in diesem Zusammenhang vor allem der Sachverstand, die Erfahrung und die Objektivität der Prüfer. Bemängelt werden hingegen die unzureichende Kommunikation mit dem Aufsichtsrat, seltene Rotation im Prüfungsteam und unverhältnismäßig hohe Kosten. Vor allem im Hinblick auf die Kosten fallen die Erwartungen des Aufsichtsrates und die tatsächlichen Umstände weit auseinander.⁶⁴³

Im Oktober 2010 veröffentlichte die Kommission auf der Grundlage einer öffentlichen Konsultation aus 2008⁶⁴⁴ ein Grünbuch⁶⁴⁵ über die Lehren, die aus der Krise für die Abschlussprüfung gezogen werden können. Derzeit gibt es nur eine kleine Zahl an Gesellschaften, die auf globaler Ebene international Prüfungen durchführen können. Die Kommission moniert daher im Grünbuch die Struktur des Marktes für Abschlussprüfer: Die „*Big Four*“⁶⁴⁶ der Wirtschaftsgesellschaften teilen sich in den meisten EU-Mitgliedstaaten um die 90% aller Mandate im Bereich von börsennotierten Gesellschaften. Gleichzeitig stellte die Kommission fest, dass ein Aufstieg in das oberste Marktsegment derzeit nahezu ausgeschlossen ist. Laut Konsultation läge das nicht darin, dass andere Wirtschaftsprüfer vielfach nicht in der Lage wären, dieselben Aufgaben wahrzunehmen, sondern an der großen Reputation der *Big Four*. Es ist in der Praxis nicht unüblich, dass Verträge explizit als Bedingung die Bestellung eines dieser Player zur Vornahme von Sonderprüfungen, Bewertungen und Abschlussprüfungen vorsieht. Anderen Wirtschaftsprüfern wird damit bereits im Ansatz die Chance genommen, in dieses

⁶⁴² Vgl. *Brogyányi*, Abschlussprüfung - Die Erwartung der Öffentlichkeit, VWT 2012, 38; *Prachner/Szaurer* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2011) § 274 Rz 3; *Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, 62, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Mattheus*, Die Rolle des Abschlussprüfer in der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*, Handbuch Corporate Governance² (2009) 584; *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfer (2004) 3; *Mayer*, Bilanzfälschungen und Abschlussprüfung, VR 2002, 167 ff; *Heukamp*, Abschlußprüfer und Haftung (2000) 48, 49, *Biener*, Die Erwartungslücke – eine endlose Geschichte in FS Havermann (1995) 39 ff.

⁶⁴³ Siehe *Rebhan*, Beurteilung und Erwartung der Qualität von Wirtschaftsprüfungsleistungen, Aufsichtsrataktuell 2011 H 5, 16 ff.

⁶⁴⁴ *European Commission*, Consultation on Control Structures in Audit Firms and their Consequences on the Audit Market: Summary Report (2009).

⁶⁴⁵ Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561.

⁶⁴⁶ Ernst & Young, PriceWaterhouseCoopers, Deloitte & Touche und KPMG.

Marktsegment aufzusteigen. Die Kommission stellte des Weiteren fest, dass die *Big Four* nunmehr alle systemrelevant sind. Dadurch entstehen ein beachtliches systemisches Risiko und eine große Wahrscheinlichkeit für *Moral Hazard*⁶⁴⁷. Beeinträchtigungen können zur wesentlichen Beeinträchtigung der Unternehmen, des Vertrauens in das Rechtsinstitut der Abschlussprüfung und schließlich der Vertrauenswürdigkeit der Unternehmen insgesamt führen.⁶⁴⁸

3.2.8.2. Die Haftungshöchstbeträge und Dritthaftung des Abschlussprüfers

Der Abschlussprüfer ist gemäß § 275 Abs. 2 UGB zur gewissenhaften und unparteiischen Prüfung verpflichtet. Verletzt er vorsätzlich oder fahrlässig seine in §§ 268 ff UGB festgelegten Pflichten, so ist er der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens verpflichtet. Typischerweise handelt es sich bei der Gesellschaft um einen Vermögensschaden. Gewissenhaft ist eine Prüfung dann, wenn sie derart durchgeführt wird, dass sie ihren gesetzlichen Zweck erreicht; unparteiisch stets dann, wenn sie auf objektiver Grundlage ohne Bevorzugung etwaiger Interessen erfolgt. Seine Verantwortung beruht auf dem als Wertvertrag zu wertenden Prüfungsvertrag zwischen Abschlussprüfer und Gesellschaft und ist damit *ex contractu*. Der Abschlussprüfer haftet nur für Schäden, die auf Grund seiner Pflichtwidrigkeiten entstehen. Erlitt die Gesellschaft einen Schaden auf Grund eines fehlerhaften Jahresabschlusses und hätte dieser Schaden durch eine sorgfältige Prüfung nicht aufgedeckt werden können, führt dies mangels Kausalität nicht zur Haftung des Prüfers. Der Abschlussprüfer hat für vorsätzlich und fahrlässig herbeigeführte Schäden einzustehen. Er unterliegt als Sachverständiger den verschärften Anforderungen des § 1299 ABGB. An seinen Verschuldensgrad knüpfen sich insgesamt Haftungshöchstbeträge⁶⁴⁹, die er nur bei Fahrlässigkeit in Anspruch nehmen kann. Der Prüfer hat allgemein nach § 1313a ABGB für das Verhalten seiner Gehil-

⁶⁴⁷ Zum Begriff *Moral Hazard* ausführlich Kapitel 1.3.

⁶⁴⁸ Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561, 18; *European Commission*, Consultation on Control Structures in Audit Firms and their Consequences on the Audit Market: Summary Report (2009) 1 ff.

⁶⁴⁹ § 275 Abs. 2 Satz 3 UGB: Die Ersatzpflicht ist bei Fahrlässigkeit bei der Prüfung einer kleinen oder mittelgroßen Gesellschaft (§ 221 Abs. 2) mit zwei Millionen Euro, bei Prüfung einer großen Gesellschaft (§ 221 Abs. 3) mit vier Millionen Euro, bei Prüfung einer großen Gesellschaft, bei der das Fünffache eines der in Euro ausgedrückten Größenmerkmale einer großen Gesellschaft überschritten wird, mit acht Millionen Euro und bei Prüfung einer großen Gesellschaft, bei der das Zehnfache eines der in Euro ausgedrückten Größenmerkmale einer großen Gesellschaft überschritten wird, mit zwölf Millionen Euro beschränkt;

fen einzustehen. Daneben haften diese der Gesellschaft gegenüber nach § 275 Abs. 1 UGB unmittelbar, falls sie gegen ihre Verschwiegenheitspflicht verstoßen.⁶⁵⁰

Im Bereich der Haftung des Abschlussprüfers wurden in den letzten 15 Jahren vor allem zwei Kernbereiche intensiv diskutiert: das Haftungsprivileg des Abschlussprüfers auf Grund der betraglichen Beschränkung nach § 275 Abs. 2 UGB und seine Haftung gegenüber Dritten. Schon in der 1. Notverordnung 1931 sah der Gesetzgeber eine Haftungsbeschränkung zugunsten der Prüfer vor. Historisch betrachtet ist sie auf den Mangel an ausgebildeten Wirtschaftsprüfern zur Zeit seiner Einführung zurückzuführen. Die Haftungshöchstbeträge sollten daher als Provisorium bis zur Etablierung eines eigenen Berufsstandes in Kraft bleiben.⁶⁵¹ Des Weiteren wird die Beschränkung damit begründet, dass bereits unwesentliche Formen der Fahrlässigkeit für den Prüfer zu bedrohlichen Haftungsbeträgen führen können. Über ihm schwebt daher ohne Haftungsbeschränkung ein Damoklesschwert, welches die Prüfungsqualität verschlechtert. Schließlich lasse sich eine unbegrenzte Haftung nicht versichern.⁶⁵² In den letzten Jahren sind erhebliche Bedenken gegen Haftungshöchstbeträge aufkommen. Dagegen werden zunächst verfassungsrechtliche Bedenken eingewandt. Die Regelung verstoße gegen den Gleichheitsgrundsatz, weil Abschlussprüfer im Verhältnis zu vergleichbaren Sachen unsachlicherweise begünstigt werden. Auch scheint es unverständlich, dass andere Berufsgruppen (z.B. Ärzte und Rechtsanwälte), die einem ähnlichen Haftungsrisiko begegnen, nicht in den Genuss einer Haftungsprivilegs kommen. Zu klären bleibt schließlich, ob die Haftungsbe-

⁶⁵⁰ Grundlegend *Steckel* in *Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 275 Rz 24 ff; *Völkl/Lehner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) § 275 Rz 36 ff, 79, 80; *W. Doralt/Koziol*, Abschlussprüferhaftung in Österreich in *Koziol/W. Doralt* (Hrsg), Abschlussprüfer: Haftung und Versicherung (2004) Rz 8 ff, 11 ff, 18 ff; *Dehn*, Die Haftung des Abschlussprüfers nach § 275 HGB (nF), ÖBA 2002, 381 ff; *Kalss*, Die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, ÖBA 2002, 192, 193; *Kofler/Payerer* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (2001) § 275 Rz 10, 11, 17, 18, 25, 26; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 323 Rz 21, 75 ff, 111; *Liebscher*, Der Abschlussprüfer: Aufgaben und Haftung (1998) 77:

⁶⁵¹ Vgl. *W. Doralt/Hellgardt/Hopt/Leyens/Roth/Zimmermann*, Auditor's Liability and its Impact on the European Financial Markets, Cambridge Law Journal 2008, 64; *Schauer*, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance – Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrat aktuell 2005 H 5, 8; *W. Doralt/Stöger*, Zur Verfassungsmäßigkeit des § 275 Abs 2 HGB aF, ÖBA 2003, 266; *Kalss*, Die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, ÖBA 2002, 201; *Torggler*, Unbeschränkte Dritthaftung des Abschlussprüfers? wbl 2001, 552 ff; *Schauer*, Die Haftung des Abschlussprüfers, RdW 1999, 291; *Schlegelberger/Quassowski/Schmölder*, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932) § 262g Rz 2 ff:

⁶⁵² Grundlegend *Völkl/Lehner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) § 275 Rz 54; *Gröhs/Bramerdorfer*, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? *ecolex-Script* 2004/28, 2, 3; *Dehn*, Die Haftung des Abschlussprüfers nach § 275 HGB (nF), ÖBA 2002, 378, 379; *Kofler/Payerer* in *Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka* (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (2001) § 275 Rz 29; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 323 Rz 118; *Schauer*, Die Haftung des Abschlussprüfers, RdW 1999, 291.

grenzung ein Eingriff in das Eigentumsrecht der geprüften Gesellschaft darstelle, der nicht durch das öffentliche Interesse zu rechtfertigen ist.⁶⁵³ Im internationalen Vergleich zeigt sich des Weiteren, dass die Haftungsbeschränkung weltweit eher eine Seltenheit ist, die es in den bekannten und entwickelten Rechtsordnungen sonst nur in Deutschland und Griechenland gibt.⁶⁵⁴

Der zweite große Problemkreis betrifft die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten, denen auf Grund von Sorgfaltswidrigkeiten im Rahmen der Abschlussprüfung ein Schaden erwächst. Das Problem liegt in der Begründung des Anspruchs, da der Prüfer nur ein Vertragsverhältnis mit der Gesellschaft hat. Die Haftung gegenüber Dritten würde sich daher auf eine deliktische Grundlage stützen. Dritte erleiden hier typischerweise nur einen bloßen Vermögensschaden, der im deliktischen Schadenersatzrecht grundsätzlich nicht ersatzfähig ist.⁶⁵⁵ Der OGH hat sich 2001 bereits zur Dritthaftung geäußert und diese bejaht. Der Anspruch des Dritten stützt sich auf „einen Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter, nämlich zugunsten jener (potentiellen) Gläubiger der geprüften Gesellschaft [...], die durch die Veröffentlichung des Bestätigungsvermerks angesprochen werden sollen und dann bei ihren wirtschaftlichen Dispositionen davon ausgehen können, dass Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht ihres (potentiellen) Schuldners nach fachmännischer Ansicht den gesetzlichen Vorschriften entsprechen“⁶⁵⁶. Laut OGH treffen den Abschlussprüfer auf Grundlage des Prüfungsvertrages (potentiellen) Gläubigern gegenüber Schutz- und Sorgfaltspflichten hinsichtlich des Bestätigungsvermerks. Schützenswert ist das Vertrauen der Gläubiger in die zu veröffentlichende Informationen, d.h. in den Bestätigungsvermerk.⁶⁵⁷ Auch in der Lehre hat sich die Ansicht durchgesetzt, dass der Abschlussprüfer Dritten gegenüber für den aus einer vorsätzlichen oder fahrlässigen Pflichtverletzung heraus entstandenen Schaden haftet. Diskutiert werden allerdings in diesem Rahmen die unterschiedlichen Grundlagen, auf welche die Haftung zu stützen sei und ob die Haftungshöchstbeträge auch im Verhältnis zu Dritten bestehen. Teile der Lehre begründen den Anspruch im Gegensatz zum OGH mit objektiv-rechtlichen Sorg-

⁶⁵³ Ausführlich hierzu vgl. *W. Doralt/Stöger*, Zur Verfassungsmäßigkeit des § 275 Abs 2 HGB aF, ÖBA 2003, 266 ff; *Houlubek/Karollus/Rummel*, Die Haftung des Abschlußprüfers im Lichte des Gleichheitsgrundsatzes Die Haftung des Abschlußprüfers im Lichte des Gleichheitsgrundsatzes, ÖBA 2002, 959 ff.

⁶⁵⁴ Siehe *Schauer*, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance – Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrat aktuell 2005 H 5, 8.

⁶⁵⁵ Zu reinen Vermögensschaden im deliktischen Schadenersatzrecht vgl. *W. Doralt/Koziol*, Abschlussprüferhaftung in Österreich in *Koziol/W. Doralt* (Hrsg), Abschlussprüfer: Haftung und Versicherung (2004) Rz 48; *Koziol/Welser*, Grundriss des bürgerlichen Rechts II¹³ (2007) 332, 333.

⁶⁵⁶ OGH 27.11.2001, 5 Ob 262/01t

⁶⁵⁷ Siehe OGH 27.11.2001, 5 Ob 262/01t

faltspflichten, die sich aus dem Sinn und Zweck der Abschlussprüfung ergeben, über einen Verträge zugunsten Dritter, über Schutzgesetze oder über Sonderrechtsbeziehungen.⁶⁵⁸

3.2.8.3. Unabhängigkeit des Abschlussprüfers

Der nationale Gesetzgeber erkannte schon bei Einführung der Abschlussprüfung das Problem der Unabhängigkeit und sah von Anfang an Ausschlussgründe vor.⁶⁵⁹ Die Europäische Kommission nahm zur Bedeutung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in ihrer Empfehlung zur Unabhängigkeit der Abschlussprüfer klar 2002 Stellung: „Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers ist für das Vertrauen der Öffentlichkeit in den Bestätigungsvermerk von grundlegender Bedeutung. Sie erhöht die Glaubwürdigkeit der veröffentlichten Finanzinformationen und stellt für Anleger, Gläubiger, Arbeitnehmer und andere Interessengruppen einen zusätzlichen Wert dar.“⁶⁶⁰ Im internationalen Diskurs stand im Zusammenhang mit *Enron* und *Parmalat* das wirtschaftliche und persönliche Naheverhältnis der Abschlussprüfer zur geprüften Gesellschaft im Kreuzfeuer der Kritik, da es an positiven Anreizen zur kritischen Prüfung fehlte. *Arthur Andersen* verdiente jährlich rund US\$ 100 Mio. an *Enron*. Dies machte zwar nur 1% des Gesamtumsatzes von *Arthur Andersen* aus, für den verantwortlichen Partner war *Enron* allerdings das Hauptmandat. Darüber hinaus begannen die *Big Five*⁶⁶¹ in den letzten Jahrzehnten, die Abschlussprüfung als Einstiegsleistung für die weitaus lukrativeren sonstigen Beratungsleistungen zu verwenden.⁶⁶² Die geltende Rechtslage geht wesentlich auf das

⁶⁵⁸ Grundlegend *Steckel* in *Torggler* (Hrsg), Unternehmensgesetzbuch (2013) § 275 Rz 36 ff; *Graf*, Grundlagen und Grenzen der Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten, wbl 2012, 245 ff; *Völk/Lehner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) § 275 Rz 92; *Artmann*, Neues zur Haftung des Abschlussprüfers, RdW 2007, 325 ff; *Harrer*, Die Dritthaftung des Abschlussprüfers de lege ferenda in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Die aktuellen Probleme der Abschlussprüfung (2006) 136 ff; *Karollus*, Die Haftungshöchstgrenze bei der Dritthaftung des Abschlussprüfers de lege lata und de lege ferenda, RdW 2006, 391 ff; *W. Doralt/Koziol*, Abschlussprüferhaftung in Österreich in *Koziol/W. Doralt* (Hrsg), Abschlussprüfer: Haftung und Versicherung (2004) 52, 53; *W. Doralt*, Der Abschlußprüfer haftet auch Dritten, doch gilt die Haftungsbeschränkung des § 275 Abs 2 HGB, ÖBA 2002, 826 ff; *Dehn*, Die Haftung des Abschlußprüfers nach § 275 HGB (nF), ÖBA 2002, 389, 390; *Kalss*, Die Haftung des Abschlußprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, ÖBA 2002, 193 ff; *Vavrovsky*, Zur Haftung des Bankprüfers, ÖBA 2001, 580 ff.

⁶⁵⁹ Zur Entstehung der Abschlussprüfung vgl. Kapitel 3.2.1.1.

⁶⁶⁰ Empfehlung 2002/590/EG der Europäischen Kommission, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU – Grundprinzipien, ABl. L 2002/191, 22

⁶⁶¹ Big Four zzgl. *Arthur Andersen*

⁶⁶² Vgl. *Ferrarini/Giudice*, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, ECGI Working Paper N° 40/2005, 21 ff, <http://ssrn.com/abstract=730403> (1.10.2012); *Coffee Jr*, What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's, *Cornell Law Review* 2004, 269 ff.

URÄG 2008 zurück. Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers vom geprüften Unternehmen kann auf drei verschiedenen Wegen gewährleistet werden.⁶⁶³

1. Das Haftungsregime sanktioniert unerwünschtes Verhalten *ex post*;
2. Vorschriften zur Bestellung legen einen Maßstab für die Auswahl des Prüfers fest;
3. Vorschriften zur Unabhängigkeit normieren ausdrücklich einen gewissen Mindeststandard.

Allgemein ist ein Wirtschaftsprüfer nach § 271 Abs. 1 UGB befangen und darf die Abschlussprüfung nicht durchführen, wenn Gründe, insbesondere Beziehungen geschäftlicher, finanzieller oder persönlicher Art, vorliegen, nach denen die Besorgnis der Befangenheit besteht, die das Urteil des Prüfers wesentlich beeinträchtigen könnten.⁶⁶⁴ Abs. 2 und 3 *leg. cit.* sowie § 271 a UGB beschreiben konkreten Ausschlussgründe, welche die Annahme eines Prüfungsmandats verhindern sollen. Durch die Dichotomie zwischen Befangenheit und Ausgeschlossenheit möchte der Gesetzgeber nicht nur *independence in fact* gewährleisten, sondern die Grenze schon bei Besorgnis einer möglichen Befangenheit (*independence in appearance*) setzen.⁶⁶⁵ § 271 b UGB dehnt die Unabhängigkeitsbestimmungen auf Mitglieder von Netzwerken aus. Ein Verstoß gegen diese Vorschriften ist nicht nur eine Pflichtverletzung im Sinne des § 275 UGB, sondern führt nach § 271 Abs. 6 UGB zum Verlust des Honorars, wenn der Prüfer seine Ausgeschlossenheit erkennen hätte müssen oder wenn er grob fahrlässig seine Befangenheit nicht erkannt hat.⁶⁶⁶ Im Schrifttum der letzten 20 Jahre wurden vor allem zwei Kernbereiche der Unabhängigkeit diskutiert: die interne/externe Rotation von Prüfern sowie die Vereinbarkeit von Beratung und Abschlussprüfung.

Vor allem am Anfang des Jahrtausends widmete sich ein bedeutender Teil der Lehre der Problematik rund um die Rotation des Abschlussprüfers. Dabei geht es um die Frage, ob der Abschlussprüfer nach Ablauf einer gesetzlich festgelegten Frist wechseln muss oder er sein Mandat zeitlich unbefristet wahrnehmen kann. Der österreichische Gesetzgeber lässt nunmehr

⁶⁶³ Siehe Gelter, Unabhängigkeit, Prüferbestellung und *Audit Committee*: Ein Vergleich zwischen Österreich und den USA, RWZ 2004, 54

⁶⁶⁴ Siehe ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 21

⁶⁶⁵ Vgl. ErläutRV 467 BlgNR 23. GP 21. Zur Unterscheidung *independence in appearance* and *independence in fact* vgl. IFAC, Code of Ethics for Professional Accountants (2005) 290.8.

⁶⁶⁶ Allgemein vgl. Völkl/Lehner in Straube (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) § 271 Rz 9 ff; Krejci, Unternehmensrecht⁴ (2008) 222; Weber, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 428, 429; Gahleitner, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (Teil I), ecollex 2008, 536

seit dem GesRÄG 2005 die interne Rotation genügen. Dadurch müssen nach Ablauf von fünf Geschäftsjahren zwar der den Bestätigungsvermerk zeichnende Prüfer, nicht jedoch die Prüfungsgesellschaft rotieren.⁶⁶⁷ Die Diskussion scheint auch international beendet, da die meisten Staaten im internationalen auf eine bloße interne Rotation setzen.⁶⁶⁸ Ein Teil der Lehre bringt zugunsten der externen Rotation vor, dass sie zu einer Verbesserung der Prüfungsqualität führe, weil es bei langjährigen Mandaten zur Betriebsblindheit der Prüfer auf Grund des jährlich gleichen Prüfungsablaufes kommen kann. Es besteht ferner die Gefahr, Fehler nicht aufzudecken, um nicht in die Gefahr zu kommen, zukünftige Prüfungsverträge zu verlieren. Langjährige Geschäftsbeziehungen führen auch zu einem gesteigerten Vertrauen des Prüfers in die Unternehmensführung, was zum Verlust der für die Abschlussprüfung notwendigen kritischen Grundhaltung führen kann. Schließlich verringert ein bereits vorab festgelegter Prüfungszyklus die Abhängigkeit vom Mandat und ermöglicht dadurch eine kritischere Durchleuchtung des Unternehmens.⁶⁶⁹ Darüber hinaus begünstigt die derzeitige Rechtslage die großen Prüfungsgesellschaften gegenüber kleinen Prüfern und führt auf diesem Wege zu Wettbewerbsverzerrungen. Für viele Einzelprüfer ist es in der Praxis nicht möglich, dass der Bestätigungsvermerk von einem anderen Prüfer unterzeichnet wird, was für ihn in weiterer Folge den Verlust des Mandats bedeutet.⁶⁷⁰ Gegen die Rotation wird eingewandt, dass der Betriebsblindheit auch im Wege der internen Rotation begegnet werden kann. Durch die verpflichtenden Wechsel gehe unternehmensspezifisches *Know-how* verloren, dass sich der neue Prüfer erst erarbeiten müsse. Untersuchungen haben gezeigt, dass es durchschnittlich öfters zu Haftungsfällen bei Erst- und Zweitprüfungen als bei den Folgeprüfungen kommt. Insgesamt erhöhen sich dadurch im Falle der externen Rotation die Transaktionskosten für den *Principal*. Darüber hinaus verringert sie die Anreize, intensiv in Prüfungsmandate zu investieren,

⁶⁶⁷ Vgl. *Potyka*, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005, ÖJZ 2006, 195 ff; *W. Doralt*, Abschlussprüfung neu: Unabhängigkeit geschwächt und Haftung reduziert!, ÖBA 2006, 175, 176; *Ro. Reiter* in *Chini/Re. Reiter/Ro. Reiter*, Praxiskommentar zum Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 und zum Abschlussprüfungsqualitätssicherungsgesetz (2005) 110 ff; *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 3, 4; *Gelter/Nowotny*, Die Prüferrotation nach dem FMAG, RWZ 2001, 325 ff.

⁶⁶⁸ Hierzu *Ro. Reiter*, Rotation des Abschlussprüfers: Status Quo, SWK 2004, T 214; *Nowotny/Gelter*, Die Prüferrotation nach dem FMAG, RWZ 2001, 325. Das brasilianische Gesellschaftsrecht ist in diesem Bereich eine Ausnahme und schreibt die externe Rotation vor. Zur brasilianischen Abschlussprüfung Kapitel 5.4.2.

⁶⁶⁹ Vgl. *Quick*, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS Baetge (2007) 1139 ff; *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 13; *Aghdam*, Das Rotationsprinzip bei der Jahresabschlussprüfung (2004) 33, 34; *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 168 ff; *Haller/Reitbauer*, Obligatorische externe Rotation - ein gewagter Weg zur Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, RWZ 2003, 150, 151; *Gelter*, Die ökonomische Diskussion um die Prüferrotation, RWZ 2001, 331, 332; *Bertl/Mayer*, Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der Jahresabschlussprüfung, RWZ 2001, 339 ff.

⁶⁷⁰ Siehe *Schauer*, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance – Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrat aktuell 2005 H 5, 6, 7.

weil die Prüfer nicht davon ausgehen müssen, ihre Anfangskosten durch eine entsprechend lange Bestelldauer ausgleichen zu können. Gegen die Rotation spreche ferner die Befürchtung, dass kleine Gesellschaften von den großen Playern auf Grund der Wettbewerbsverschärfung weiter verdrängt und sich der Prüfungsmarkt weiter konzentrieren würde.⁶⁷¹

In einem im Frühjahr 2012 veröffentlichten Aufsatz spricht sich eine Arbeitsgruppe des Max-Planck-Instituts für die Einführung eines Mischsystems zwischen interner und externer Rotation aus. Der Abschlussprüfer soll zunächst für einen Zeitraum von 4 Jahren bestellt werden, in dem der Prüfungsvertrag nur aus wichtigem Grund beendet werden kann. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft kann darauf hin für weitere 4 Jahre bestellt werden, mit der Einschränkung, dass ein anderer Abschlussprüfer den Bestätigungsvermerk unterfertigt. Im Anschluss hat der Abschlussprüfer extern zu rotieren und kann erst nach Ablauf von einer Sperrfrist von 4 Jahren wieder bestellt werden. Das Prüfungshonorar wird am Anfang des Mandats festgelegt. Durch dieses System würde die Unabhängigkeit wesentlich gestärkt werden. Der einzelne Partner der Prüfungsgesellschaft wäre nicht mehr von einem einzigen Mandat abhängig, weshalb sein Verlust weniger abschreckend wirkt. Die Mehrkosten eines Prüfungswechsels könnten auf einen längeren Zeitraum verteilt werden. Insgesamt fällt daher der Anreiz weg, sich dem zu prüfenden Unternehmen gegenüber wohlwollend zu verhalten.⁶⁷²

Ein weiteres Gefahrenpotenzial für die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers liegt schließlich in der gleichzeitigen Beratung des geprüften Unternehmens. Seit jeher kontroversiell diskutiert, rückte dieses Problem 2011 auf Grund eines Vorschlages der Europäischen Kommission zur Einführung einer Verordnung über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse in den Vordergrund. Darin schlägt die Kommission in Art. 10 ein Verbot der Erbringung prüfungsfremder Leistungen vor und untersagt die Beratung des geprüften Unternehmens, falls es sich um ein Unternehmen von öffentlichem

⁶⁷¹ Hierzu *Quick*, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS Baetge 70. Geburtstag (2007) 1139 ff; *Aghdam*, Das Rotationsprinzip bei der Jahresabschlussprüfung (2004) 31 ff; *Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006) 13; *Schauer*, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance – Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrat aktuell 2005 H 5, 6. *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 168 ff; *Gröhs/Bramerdorfer*, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? *ecolex-Script* 2004/28, 4 ff; *Halder/Reitbauer*, Obligatorische externe Rotation - ein gewagter Weg zur Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, RWZ 2003, 150 ff; *Gelter*, Die ökonomische Diskussion um die Prüferrotation, RWZ 2001, 332 ff; *Bertl/Mayer*, Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der Jahresabschlussprüfung, RWZ 2001, 339 ff.

⁶⁷² Siehe *W. Doralt/Fleckner/Hopt/Kumpan/Steffek/Zimmermann/Hellgardt/Augenhofer*, Auditor Independence at the Crossroads – Regulation and Incentives, *European Business Organization Law Review* 2012, 97 ff

Interesse handelt. Dasselbe gilt für Mitglieder eines Netzwerkes. Sollte die Verordnung in dieser Form beschlossen werden, würde das einen wesentlichen Einschnitt für das österreichische Recht bedeuten.⁶⁷³ In Österreich ist es dem Abschlussprüfer grundsätzlich gestattet, das geprüfte Unternehmen in einem gewissen Umfang innerhalb der Grenzen der § 271 Abs. 2 Z. 4 und 7 UGB⁶⁷⁴ zu beraten. Diese Einschränkungen werden für Unternehmen von öffentlichem Interesse durch § 271a Abs. 1 UGB⁶⁷⁵ noch weiter verschärft. Damit gewährt der Gesetzgeber Wirtschaftsprüfern wesentliche Spielräume, in dem sie Ihre Beratungstätigkeit entfalten können.⁶⁷⁶ Zum besseren Verständnis der Abgrenzung der zulässigen von der unzulässigen Beratung hat der deutsche Bundesgerichtshof einige Kriterien aufgestellt, die in Österreich insofern herangezogen werden können, als die deutschen Normen den österreichischen Bestimmungen als Vorbild⁶⁷⁷ dienen. Demnach sind Leistungen des Abschlussprüfers dann unzulässig, „wenn seine Beratung über die Darstellung von Alternativen im Sinne der Entscheidungshilfe hinausgeht, insbesondere er selbst anstelle seines Mandanten - ganz oder teilweise - eine unternehmerische Entscheidung trifft“⁶⁷⁸. Maßgeblich ist demnach, wer die funktionale Entscheidungskompetenz und damit letztendlich die Verantwortung für die Entscheidung hat. Es handle sich daher solange um Beratung, als Entscheidungsalternativen aufgezeigt werden, deren Auswahl autonom von der Unternehmensführung getroffen wird.⁶⁷⁹

⁶⁷³ Vorschlag für Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, KOM 2011/779.

⁶⁷⁴ Dazu zählen: Mitwirkung bei der Führung der Bücher oder der Aufstellung des zu prüfenden Jahresabschlusses über die Prüfungstätigkeit; Mitwirkung bei der internen Revision, Übernahme von Managementaufgaben und Mitwirkung am Treffen von Entscheidungen, insb. im Personalwesen leitender Angestellter, Erbringung von Bewertungsleistungen oder versicherungsmathematische Dienstleistungen mit wesentlicher Auswirkung auf den zu prüfenden Jahresabschluss, 7. Einnahmen von in den letzten fünf Jahren jeweils mindestens 30 von Hundert der Gesamteinnahmen aus seiner beruflichen Tätigkeit aus der Prüfung und Beratung des zu prüfenden Unternehmens.

⁶⁷⁵ Dazu zählen: Einnahmen in den letzten fünf Jahren jeweils mindestens 15 von Hundert der Gesamteinnahmen aus seiner beruflichen Tätigkeit aus der Prüfung und Beratung der zu prüfenden Gesellschaft, Erbringung von über die Prüfungstätigkeit hinausgehende Rechts- oder Steuerberatungsleistungen mit wesentlicher Auswirkung auf den Jahresabschluss, die über das Aufzeigen von Gestaltungsalternativen hinausgehen, Mitwirkung an der Entwicklung, Installation und Einführung von Rechnungslegungsinformationssystemen, interne Rotation nach Ablauf von 5 Jahren mit einer *cooling off period* von zumindest.

⁶⁷⁶ Vgl. *Vökl/Lehner* in *Straube* (Hrsg), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch (2012) § 271 Rz 5 ff; *Weber*, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 428, 429; *Gahleithner*, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (Teil I), *ecolex* 2008, 537 ff.

⁶⁷⁷ Siehe hierzu die Entwicklung der Abschlussprüfung in Kapitel 3.2.1.

⁶⁷⁸ BGH 21.04.1997, II ZR 317/95 („Allweiler“).

⁶⁷⁹ Vgl. *Hopt/Merkt* in *Baumbach/Hopt* (Hrsg), Handelsgesetzbuch³⁵ (2012) § 319 Rz 20; *Hasenauer/Vcelouch-Kimeswenger*, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers: Zur Vereinbarkeit von Steuerberatungsleistungen mit der gesetzlichen Abschlussprüfung durch denselben Wirtschaftstreuhänder, RWZ 2010, 62; *Adler/Düring/Schmaltz* (Hrsg), Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen VII⁶ (2000) § 319 Rz 119 ff; *Nowotny*, Abschlussprüfung und Steuerberatung: Klärende Worte des BGH, RWZ 1997, 433.

Rechtspolitisch wird die Beratung durch Abschlussprüfer kontroversiell betrachtet. Empirische Untersuchungen der letzten 30 Jahre haben kein klares Bild gezeichnet, ob die Rechtslage zu verschärfen sei. Es zeigt sich, dass sich vor allem Beeinträchtigung der *independence in appearance* auf das Vertrauen in die Abschlussprüfung negativ auswirken.⁶⁸⁰ Für ein Verbot der Beratung spricht die Gefährdung, durch das bei der Beratung erforderliche Naheverhältnis zum prüfenden Unternehmen die Urteilsfreiheit des Prüfers zu trüben und die erforderliche Unabhängigkeit zu beeinträchtigen. Insgesamt spricht die Lehre von vier Gefahren.⁶⁸¹

1. Das Naheverhältnis zum Unternehmen und seiner Unternehmensführung kann die kritische Grundhaltung des Prüfers beeinträchtigen (*familiarity threat*).
2. Er prüft nunmehr Sachverhalte, deren Entstehen er maßgeblich beeinflusst hat (*self review threat*).
3. Durch das Naheverhältnis kommt es zu einer Identifizierung mit den Interessen des Unternehmens (*advocacy threat*).
4. Erreicht das Mandat auf Grund der Beratungsleistungen ein gewisses Volumen, entsteht eine finanzielle Abhängigkeit zum Unternehmen und dadurch ein Anreiz zu seiner Fortsetzung gefälliger zu sein. (*self interest threat*).

Bazerman/Loewenstein/Moore haben gezeigt, dass die Unabhängigkeit des Prüfers auf Grund der vorgenannten Gründe nicht notwendigerweise bewusst beeinträchtigt wird. Sie sprechen in diesem Zusammenhang von *unconscious bias*, dem Prüfer unbewusst unterliegen. Untersuchungen stellten fest, dass Menschen auf der Grundlage desselben Informationsstandes eher Schlussfolgerungen treffen, die tendenziell ihrem persönlichen Interesse entsprechen und den eigenen Nutzen vergrößern. Das Interesse an einem bestimmten Ergebnis steuert dabei die Denkweise. Die Ursache für den *unconscious bias* liege daher in der Weise, wie Informationen wahrgenommen, und schließlich verarbeitet werden.⁶⁸²

⁶⁸⁰ Einen kurzen Überblick über die wichtigsten Studien bieten *Liedlgruber/Öppinger*, Bedarf es eines generellen Verbots von Nichtprüfungsleistungen? - Ergebnisse einer Meta-Analyse als Replik zum Grünbuch, RWZ 2011, 349 ff; Vgl. ferner *Öppinger*, Zur Vereinbarkeit von gleichzeitiger Prüfung- und Beratungstätigkeit des Abschlussprüfers, Aufsichtsratsaktuell 2012 H 1, 22, 23; *Quick/Warming-Rasmussen*, Abschlussprüfung und Beratung - Eine empirische Analyse der Auswirkungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen, RWZ 2006, 282 ff.

⁶⁸¹ Vgl. *Quick*, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS Baetge (2007) 1136, 1137; *Quick/Warming-Rasmussen*, Abschlussprüfung und Beratung - Eine empirische Analyse der Auswirkungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen, RWZ 2006, 279; *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 249, 250.

⁶⁸² Siehe *Bazerman/Loewenstein/Moore*, Why Accountant do Bad Audits, Harvard Business Review 2002, 97 ff.

Es gibt gewichtige Gründe aus überwiegend rechtökonomischer Sicht, die gegen ein absolutes Beratungsverbot sprechen. Zunächst führe die strikte Trennung von Beratung und Prüfung zu einem Vertrauensverlust beim Unternehmen, der den Prüfer nur noch mit den notwendigsten Unterlagen versorgen würde.⁶⁸³ Ferner sprechen Informations- und Kostenvorteile gegen ein Beratungsverbot. Die Beratung führe allgemein zur Senkung der Transaktionskosten, da das bei der Beratung erlangte Wissen auch bei der Abschlussprüfung sowie umgekehrt die Erfahrung aus der Abschlussprüfung für eine gezielte Beratung genützt werden kann. Die hohe Qualifikation des Prüfers in Verbindung mit seiner Erfahrung verringert wesentlich das Prüfungsrisiko. Darüber hinaus finden sich Stimmen in der Lehre, nach denen die Unabhängigkeit durch die Beratung gestärkt wird, weil die Abhängigkeit vom Prüfungsmandat dadurch gesenkt werde. In der Theorie werden die vorgenannten Argumente zunächst mit dem Quasi-Renten-Modell begründet, wonach der Prüfer im Grundsatz seine höheren Anfangskosten auf die Laufzeit des Mandats verteilen kann. Auf Grund der bei der Erstprüfung erlangten Informationen und Erfahrungen kann der Prüfer durch Effizienzsteigerungen in den Folgejahren Anfangsverluste ausgleichen.⁶⁸⁴

3.2.8.4. Die Prüfung der Geschäftsführung als Zukunftsperspektive?

Vor allem in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts kamen zum Teil Stimmen in der Literatur auf, die eine Ausweitung der Abschlussprüfung hin zur Geschäftsführungsprüfung forderten. In Österreich ist sie grundsätzlich nicht unbekannt. Genossenschaften unterliegen im Vergleich zum allgemeinen Gesellschaftsrecht strengeren Anforderungen. Gemäß § 1 Abs. 1 Genossenschaftsrevisionsgesetz sind Genossenschaften mindestens in jedem zweiten Geschäftsjahr auf die Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit und Zweckmäßigkeit ihrer Einrichtungen, ihrer Rechnungslegung und ihrer Geschäftsführung, insbesondere auf die Erfüllung des Förderungsauftrags und auf die Wirtschaftlichkeit, sowie auf Zweckmäßigkeit, Stand und Entwicklung ihrer Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu prüfen. Die Genossenschaftsrevision ist damit sowohl eine formelle Prüfung, welche die Rechnungslegung auf ihre Recht- und

⁶⁸³ Siehe *Gröhs/Bramerdorfer*, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? *ecolex-Script* 2004/28, 3, 4.

⁶⁸⁴ Vgl. *Quick*, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS *Baetge* zum 70. Geburtstag (2007) 1136 ff; *Quick/Warming-Rasmussen*, Abschlussprüfung und Beratung - Eine empirische Analyse der Auswirkungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen, *RWZ* 2006, 28; *Aghdam*, Das Rotationsprinzip bei der Jahresabschlussprüfung (2004) 39, 40, *Gelter*, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004) 254 ff; *Gröhs/Bramerdorfer*, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? *ecolex-Script* 2004/28, 3, 4.

Ordnungsmäßigkeit untersucht, als auch eine materielle Prüfung, welche die gesamte Tätigkeit der Genossenschaft im Hinblick auf die Erfüllung ihrer Ziele und des Förderungsauftrags prüft.⁶⁸⁵ Daneben unterliegen öffentliche Unternehmen einem strengeren Maßstab. Gemäß Art. 126b Abs. 2 B-VG überprüft der Rechnungshof die Gebarung von Unternehmen, an denen der Bund allein oder gemeinsam mit anderen der Zuständigkeit des Rechnungshofes unterliegenden Rechtsträgern jedenfalls mit mindestens 50% am Stamm-, Grund- oder Eigenkapitals beteiligt ist oder die der Bund allein oder gemeinsam mit anderen solchen Rechtsträgern betreibt. Von seiner Prüfungsbefugnis sind auch Unternehmen erfasst, die der Bund durch finanzielle oder sonstige wirtschaftliche oder organisatorische Maßnahmen tatsächlich beherrscht. Im Rahmen seiner Prüfung hat der Rechnungshof gemäß Art. 126b Abs. 5 B-VG nicht nur die ziffernmäßige Richtigkeit und Rechtmäßigkeit, sondern das Unternehmen auch im Hinblick auf die Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit hin zu untersuchen.⁶⁸⁶

Im Zusammenhang mit der aktienrechtlichen Abschlussprüfung ist die Geschäftsführungsprüfung jedoch umstritten. In den USA wurde die Ausweitung der Abschlussprüfung unter dem Stichwort „*Management Auditing*“ in den 70er und 80er Jahren des 20. Jahrhunderts intensiv diskutiert. Damals forderte ein Teil der Lehre, dass die Abschlussprüfung auch die Zweckmäßigkeit und den Nutzen von Unternehmensführungsentscheidungen untersuchen solle. Schwierigkeiten bereitete damals, wie und in welchen Umfang die Geschäftsführung geprüft werden könne, wofür es quantifizierbare und objektivierbare Kriterien bedürfe. Schließlich wurde hinterfragt, ob überhaupt Bedarf für eine Erweiterung der Abschlussprüfung bestünde.⁶⁸⁷

Saage analysierte in 60er Jahren des 20. Jahrhunderts sowohl Vorteile, als auch Nachteile der erweiterten Revision im Rahmen der jährlichen Abschlussprüfung. Ihm zufolge untersucht der Prüfer im Rahmen der Geschäftsführungsprüfung die Maßnahmen auf ihre Zulässigkeit, Ordnungsmäßigkeit und Zweckmäßigkeit hin.⁶⁸⁸ Problematisch erscheint ihm in diesem Zusammenhang vor allem einerseits die unklare Festlegung des Prüfungsobjekts, als auch die

⁶⁸⁵ Vgl. *Nowotny* in *Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht (2008) Rz 5/133; *Perkounigg/Herbolzheimer/Laner* in *Dellinger* (Hrsg), Genossenschaftsgesetz samt Nebengesetze (2005) § 1 GenRevG Rz 3 ff; OGH 17.02.2005, 6 Ob 3/05t.

⁶⁸⁶ Hierzu *Walter/Mayer/Kucsko-Stadlmayer*, Bundesverfassungsrecht¹⁰ (2007) 1235 ff, 1245.

⁶⁸⁷ Vgl. *Theisen*, Die Überwachung der Unternehmensführung (1987) 118 ff.

⁶⁸⁸ Siehe *Saage*, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965) 78 ff.

Schwierigkeit der Beurteilung der Zweckmäßigkeit von Entscheidungen durch externe Prüfer.⁶⁸⁹ Die Prüfung der Geschäftsführung von Unternehmen im öffentlichen Interesse ist auf Grund ihres Umfangs besonders intensiv. Es sei daher fraglich, ob der Prüfer daneben noch weitere Mandate ausüben könnte, was zu einer starken Beeinträchtigung seiner Unabhängigkeit führen würde. Darüber hinaus ist das Kriterium der Zweckmäßigkeit in bedeutenden Unternehmen durch einen externen Prüfer nur schwer zu fassen. Des Weiteren stellt sich die Frage, inwieweit die Unternehmensführung insgesamt Gegenstand einer Prüfung sein kann. In diesem Zusammenhang kann eine Prüfung daher nicht die Richtigkeit einer Entscheidung beurteilen, sondern nur, ob sie mit der gebotenen Sorgfalt vorbereitet und durchgeführt wurde. Auch erscheint es problematisch, dass die Geschäftsführungsprüfung wohl eine enge Zusammenarbeit mit dem Vorstand voraussetzt, worunter wieder die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers leidet.⁶⁹⁰ Der Prüfer könnte auf diese Weise in Unternehmensführung eingreifen und indirekt Entscheidungen prüfen, deren Zustandekommen er unmittelbar beeinflusst hat.⁶⁹¹ Der Nutzen der Geschäftsführungsprüfung liegt *Saage* zufolge in der wesentlichen Verbesserung der Informations-, Warn- und Unterstützungsfunktion.⁶⁹²

In einer jüngeren Arbeit behandelt *Jung* die Notwendigkeit der Erweiterung des Prüfungsumfanges der Abschlussprüfung. Diese solle ihr zufolge in Zukunft auch die Prüfung der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft umfassen. Die wirtschaftliche Lage in diesem Sinne beschreibt „den Grad der Erreichung der Unternehmensziele, der durch die Beschreibung des wirtschaftlichen Zustands des Unternehmens und der Unternehmensumwelt zu einem bestimmten Stichtag sowie der zu diesem Stichtag überschaubaren voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens und der Unternehmensumwelt festgestellt wird“⁶⁹³. Die Prüfung der Ordnungsmäßigkeit soll zum Inhalt haben, ob die Unternehmensführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsführers eingehalten hat.⁶⁹⁴ Auch *Kofler* geht im Hinblick auf das Prüfungsobjekt und den Prüfungsumfang davon aus, dass die Geschäftsführung nicht in allen ihren Aspekten geprüft werden kann, sondern sich auf objektivierbare Elemente zu beschränken hat. Sie soll daher in erster Linie eine Verfahrensprüfung sein, die zu analysieren hat, ob Entscheidungen

⁶⁸⁹ Siehe. *Saage*, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965), 214 ff.

⁶⁹⁰ So auch *Kofler*, Geschäftsführungsprüfung in FS Vodrazka (1996) 279.

⁶⁹¹ Vgl. *Saage*, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965), 205 ff.

⁶⁹² Näheres *Saage*, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965), 214 ff.

⁶⁹³ *Jung*, Erweiterung der Abschlussprüfung von Kapitalgesellschaften (1996) 19.

⁶⁹⁴ Siehe *Jung*, Erweiterung der Abschlussprüfung von Kapitalgesellschaften (1996) 29.

sorgfältig vorbereitet und fachgerecht ausgeführt wurden. Der Prüfer untersucht damit das „Handwerk“ der Unternehmensführung auf ihre Ordnungsmäßigkeit.⁶⁹⁵ Die Ausweitung der Abschlussprüfung führt laut *Jung* nicht nur zur Verbesserung des Überwachungssystems, sondern hilft auch Führungsfehler aufzudecken und ist dadurch zur Insolvenzprophylaxe wünschenswert. Darüber hinaus hilft sie, das Vertrauen in die Rechnungslegung zu stärken und die Erwartungslücke zu schließen.⁶⁹⁶

Insgesamt zeigt die Revision des Jahresabschlusses von Genossenschaften, dass eine Prüfung der Geschäftsführung auch für kapitalmarktorientierte oder für „sehr große“ Unternehmen vorstellbar ist. Die Hauptschwierigkeit für den Gesetzgeber bestünde in diesem Zusammenhang jedoch in der genauen Festlegung des Prüfungsobjekts und des Prüfungsumfanges.

3.2.8.5. Zusammenfassende Würdigung

Die Abschlussprüfung hat eine wichtige Funktion. Durch den Bestätigungsvermerk schafft sie am Markt primär Vertrauen in die von Unternehmen veröffentlichte Rechnungslegung und konsequenterweise in den *Status quo* des Unternehmens als Ganzes. Er bestätigt dabei nicht seine wirtschaftliche Gesundheit, gewährleistet aber dem Leser des Jahresabschlusses und des Lageberichts, dass sie ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild des Unternehmens darstellen. Daneben hat der Abschlussprüfer noch die Aufgabe, die Unternehmensführung vor sich abzeichnenden negativen Entwicklungen zu warnen. Selbst wenn die aufgedeckten Fehlleistungen im Verhältnis zu den jährlichen wahrgenommenen Mandaten gering sind, lässt sich doch beobachten, dass in regelmäßigen Abständen Fehler und Malversationen der Abschlussprüfer bekannt werden. Dies liegt an drei Hauptgründen: den Haftungshöchstbeträgen, der fehlenden Unabhängigkeit des Abschlussprüfer vom geprüften Unternehmen und der Struktur des Marktes für Abschlussprüfer. Im Vergleich zu den Problembereichen des Aufsichtsrates, handelt es sich somit sowohl um rechtliche, als um faktische Probleme, die es zu bewältigen gilt.

⁶⁹⁵ Vgl. *Kofler*, Geschäftsführungsprüfung in FS Vodrazka (1996) 275 ff. Daneben kommt noch eine Prognoseprüfung, welche die Beurteilungsprozesse der Geschäftsführung untersucht, und die Zielprüfung, welche Unternehmensführungsentscheidungen im Hinblick auf ihre Übereinstimmung mit der Unternehmenszielen und ihrer Gewichtung prüft, in Frage. Vgl. *Knolmayer*, Die Beurteilung von Leistungen des dispositiven Faktors durch Prüfungen höherer Ordnung in FS Loitlsberger (1981) 377, 378.

⁶⁹⁶ *Jung*, Erweiterung der Abschlussprüfung von Kapitalgesellschaften (1996) 232.

3.3. Das Enforcement der Finanzmarktaufsicht

Der Nationalrat beschloss am 5.12.2012 das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz⁶⁹⁷ („RLKG“) und implementierte dadurch in Österreich in Umsetzung der europäischen IAS-Verordnung⁶⁹⁸ das in allen Ländern der EU bereits bekannte *Enforcement*-Verfahren im Bereich der Rechnungslegung.⁶⁹⁹ Seit dem 1. Juli 2013 ist damit die Finanzmarktaufsichtsbehörde („FMA“) Überwachungsbehörde für die Einhaltung von Rechnungslegungsvorschriften bei kapitalmarktorientierten Unternehmen. Diese Maßnahmen sollen dem Willen des Gesetzgebers zufolge den österreichischen Kapitalmarkt und „das Vertrauen der Anleger in die Integrität und Stabilität des gesamten Marktes“⁷⁰⁰ stärken, das durch Unternehmensskandale und der seit 2008 anhaltenden Finanzkrise erschüttert ist. Die FMA soll zukünftig Unrichtigkeiten und Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften im Bereich der Rechnungslegung aufdecken, den Markt darüber informieren und dadurch Fehler in der Unternehmensberichterstattung bereits präventiv bekämpfen.⁷⁰¹

3.3.1. Der Prüfungsgegenstand

§ 2 RLKG legt den Prüfungsgegenstand für die Tätigkeit der FMA fest: Die FMA hat zu prüfen, ob die Jahresabschlüsse, Lageberichte, Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte sowie die gemäß § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG⁷⁰² vorgeschriebenen Informationen, von Unternehmen den nationalen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften entsprechen. Er umfasst daher alle Informationen, die der Offenlegung auf Grund unternehmensrechtlicher Vorschriften unterliegen. Eine Prüfung hat nur dann den Jahresabschluss zu umfassen, sofern vom Unternehmen kein Konzernabschluss erstellt wurde. Der Prüfungsgegenstand ist jedoch

⁶⁹⁷ Bundesgesetz über die Einrichtung eines Prüfverfahrens für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Rechnungslegungs-Kontrollgesetz – RL-KG), BGBl I 2013/21.

⁶⁹⁸ VO 2002/1606/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, ABl. L 2002/243, 1.

⁶⁹⁹ Vgl. Frotz, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 123.

⁷⁰⁰ ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP 1.

⁷⁰¹ ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP 1.

⁷⁰² § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG: „vorgeschriebene Informationen“ sind alle Angaben, die ein Emittent oder jede andere Person, die ohne Zustimmung des Emittenten die Zulassung von dessen Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt beantragt hat, gemäß § 82 Abs. 8 veröffentlichen muss sowie die Angabe des gemäß Z 7 lit. b gewählten Herkunftsmitgliedstaates.“

zeitlich eingeschränkt. Er umfasst nur den zuletzt festgestellte Jahres- und Konzernabschluss sowie die Halbjahresfinanzberichte des vergangenen und laufenden Geschäftsjahres.⁷⁰³

3.3.2. Die Überwachungsbefugnisse der FMA

Der Prüfungstätigkeit der FMA unterliegen nicht alle Unternehmen. Sie konzentriert sich gezielt auf gewisse Gesellschaften. Der Gesetzgeber hat zwei gesonderte Anlässe festgelegt, in denen die FMA ein Verfahren einleiten kann. Sie wird zunächst tätig, wenn konkrete Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen die Rechnungslegungsvorschriften nach Maßgabe des öffentlichen Interesses vorliegen. Der Regierungsvorlage zufolge muss es sich dabei um „konkrete Umstände tatsächlicher Natur“⁷⁰⁴ handeln. Verdachtsmomente müssen sich derart verdichten, dass sie über Spekulationen oder Vermutungen hinausgehen. Gleichzeitig wird aber die Prüfungsbefugnis wieder eingeschränkt, indem eine Prüfung zu unterbleiben hat, wenn zwar Unrichtigkeiten in der Rechnungslegung evident werden, ihre Korrektur aber keinen wesentlichen Einfluss auf den Markt hat. Das Prüfungsverfahren ist daher wieder einzuschränken, wenn die Informationen für den Markt unmaßgeblich und unwesentlich sind. Selbst wenn die Verbesserung und Bekanntmachung der Unrichtigkeiten von öffentlichem Interesse sind, hat keine Vollprüfung aller Rechnungslegungsunterlagen zu erfolgen, sondern soll nur Unrichtigkeiten innerhalb des untersuchten Bereiches umfassen. Erforderlichenfalls ist die Prüfung aber auszudehnen. Die FMA kann darüber hinaus auch tätig werden, wenn kein besonderer Anlass für die Prüfung vorliegt. Stichprobenartig werden in diesem Fall Unternehmen zur Prüfung der Rechnungslegungsunterlagen ausgewählt.⁷⁰⁵

Ergibt die Prüfung, dass die Rechnungslegung fehlerhaft ist, hat die FMA den Fehler gemäß § 5 Abs. 1 RLKG mit Bescheid festzustellen. Kommt sie darüber hinaus zum Schluss, dass eine Veröffentlichung der Fehler samt Begründung zur Wahrung des öffentlichen Interesses erforderlich ist, kann sie dies anordnen.⁷⁰⁶ Dadurch kann die FMA öffentlichkeitswirksam auf Missstände hinweisen und wesentlich auf die Reputation des Unternehmens einwirken. Die

⁷⁰³ Vgl. *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 123; *Schreyvogel*, Die Bilanzpolizei kommt: Enforcement in Österreich, CFOaktuell 2013, 6; *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 30.

⁷⁰⁴ ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP 4.

⁷⁰⁵ Hierzu ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP 4, 5; *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 30; *Moser*, Die „Bilanzpolizei“ kommt, Aufsichtsrataktuell 2013 H 1, 12.

⁷⁰⁶ Siehe *Schreyvogel*, Die Bilanzpolizei kommt: Enforcement in Österreich, CFOaktuell 2013, 7.

betroffene Gesellschaft kann sich dagegen allerdings zur Wehr setzen. Auf Antrag des Unternehmens kann die FMA von der Anordnung zur Veröffentlichung absehen, wenn sie geeignet ist, den berechtigten Interessen des Unternehmens zu schaden.⁷⁰⁷ Darüber hinaus kann sie als Rechtsmittel gegen den Bescheid eine Beschwerde an den VwGH bzw. VfGH gemäß Art. 130 bzw. Art. 144 B-VG richten.⁷⁰⁸ Ergibt das Prüfungsverfahren hingegen keine Beanstandungen, so teilt die FMA diesen Umstand dem Unternehmen formfrei mit. Die Mitteilung ist dabei laut Gesetzgeber kein Bescheid und hat dadurch keinen normativen Charakter.⁷⁰⁹

Im gesellschaftsrechtlichen Bereich hat die FMA keine besonderen Kompetenzen und kann die Feststellung des Jahresabschlusses nicht unmittelbar beeinflussen. Sie kann seine Nichtigkeit nicht festzustellen.⁷¹⁰ Das Ergebnis des Prüfungsverfahrens kann jedoch zur Folge haben, dass der Jahresabschluss berichtigt werden muss und dadurch nochmals aufzustellen, vom Abschlussprüfer zu prüfen und festzustellen ist.⁷¹¹

Die Stellung der Abschlussprüfung wird durch das RLKG innerhalb des unternehmerischen Überwachungssystems nicht verändert. Sie hat den Jahresabschluss weiterhin mit dem Bestätigungsvermerk zu beurkunden. Der Abschlussprüfer nimmt jedoch in Zukunft eine zentrale Rolle im Prüfungsverfahren ein, da die FMA auf seine Mitwirkung im Zusammenhang mit der Informationsbeschaffung angewiesen ist. Nach § 4 RLKG trifft ihn eine Mitwirkungspflicht, wodurch er auf Verlangen der Behörde Auskünfte zu erteilen und Unterlagen vorzulegen hat, soweit sie zur Prüfung erforderlich sind. Sie beschränkt sich jedoch auf Tatsachen, die ihnen im Rahmen der Abschlussprüfung bekannt geworden sind. Den Bediensteten der FMA oder den von ihr beauftragten Personen ist erforderlichenfalls während der üblichen Arbeitszeit das Betreten der Geschäftsräume des Abschlussprüfers zu gestatten. Im Zusammenhang mit der Tätigkeit des Abschlussprüfers hat die FMA ferner Tatsachen, die auf das Vorliegen einer Berufspflichtverletzung durch den Abschlussprüfer schließen lassen, der Kammer der Wirtschaftstreuhänder zu berichten. Schließlich kann es durch das Prüfungsverfahren zur Aufdeckung von Fehlern des Abschlussprüfers kommen, die als Grundlage für eine eventuelle Haftung dienen können.⁷¹²

⁷⁰⁷ Siehe *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 29.

⁷⁰⁸ Hierzu *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 124.

⁷⁰⁹ ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP 7.

⁷¹⁰ Siehe *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 124.

⁷¹¹ Siehe *Krejci*, Unternehmensrecht⁴ (2008) 179.

⁷¹² Vgl. *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 31.

3.3.3. Der Prüfungsmaßstab

Die FMA hat den Überwachungsgegenstand gemäß § 2 RLKG auf seine Rechtmäßigkeit, Richtigkeit und auf die Einhaltung von Rechnungslegungsstandards hin zu überprüfen. Sie hat daher die Rechnungslegungsunterlagen dahingehen zu untersuchen, ob sie mit den gesetzlichen Vorgaben, den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung und mit internationalen Rechnungslegungsvorschriften übereinstimmt.

3.3.4. Die Anzeigepflicht bei Verdacht auf Begehung einer Straftat

Begründet sich im Laufe der Prüfungstätigkeit der Verdacht, dass eine Straftat im Zusammenhang mit der Rechnungslegung begangen wurde, hat die FMA eine Anzeige gemäß § 78 StPO an die Staatsanwaltschaft zu erstatten. Demzufolge ist eine Behörde oder öffentlichen Dienststelle grundsätzlich zur Anzeige an die Kriminalpolizei oder die Staatsanwaltschaft verpflichtet, wenn ihr der Verdacht einer Straftat bekannt wird, die ihren gesetzmäßigen Wirkungsbereich fällt.⁷¹³ Die bisherige Praxis der FMA begreift ihre Anzeigepflicht und den Tatbestand des „Verdachts“ weit und neigt schon bei geringfügigen Verdachtsmomenten die Staatsanwaltschaft einzuschalten.⁷¹⁴ Im Rahmen des Enforcement durch die FMA kommen vor allem die Straftatbestände nach § 255 AktG in Betracht,⁷¹⁵ wonach ein Mitglied des Vorstandes oder des Aufsichtsrates zu bestrafen ist, wenn es im Jahresabschluss oder in sonstigen Berichten die Verhältnisse der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen oder erhebliche Umstände, auch wenn sie nur einzelne Geschäftsfälle betreffen, unrichtig wiedergibt, verschleiert oder verschweigt. Als Täter werden alle Personen erfasst, die bei Aufstellung der Rechnungslegungsunterlagen und sonstiger offenzulegender Informationen mitgewirkt haben, einschließlich Beiratsmitglieder, Angestellte und Wirtschaftstreuhänder. Im Wege der Bestimmungs- oder Beitragstäterschaft kommen auch Buchhaltungsangestellte oder die Mitarbeiter eines Steuerberaters in Frage.⁷¹⁶

⁷¹³ Siehe *Schwaighofer* in *Fuchs/Ratz*, Wiener Kommentar zur Strafprozessordnung (2009) § 78 Rz 11 ff

⁷¹⁴ Vgl. *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 32.

⁷¹⁵ Siehe *Zeder*, Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz: Strafrechtliche Aspekte, *ecolex* 2013, 235

⁷¹⁶ Im Detail *Jabornegg/Geist*, in *Jabornegg/Strasser* (Hrsg), Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2010) § 255 Rz 1 ff, 5, 6.

Eine Anzeige im Sinne des § 78 StPO kann allerdings nach § 6 Abs. 1 RLKG unterbleiben, wenn und solange ein Prüfverfahren durch die Prüfstelle oder die FMA anhängig und kein schwerwiegender Schaden für das Unternehmen oder seine Gläubiger zu befürchten ist. Dem Gesetz ist jedoch nicht zu entnehmen, wann ein Schaden schwerwiegend ist. Die FMA kann ferner von einer Anzeige absehen, wenn und solange hinreichende Gründe für die Annahme vorliegen, die Strafbarkeit der Tat werde binnen kurzem durch schadensbereinigende Maßnahmen entfallen. Veröffentlicht nun die Gesellschaft die Unrichtigkeiten, gilt dies als schadensbereinigende Maßnahme im Sinne § 78 StPO.⁷¹⁷ Eine Prüfung hat nach § 2 Abs. 2 letzter Satz RLKG schließlich gänzlich zu unterbleiben, wenn eine Klage auf Feststellung der Nichtigkeit eines Hauptversammlungsbeschlusses nach § 201 oder ein Strafverfahren wegen § 255 AktG anhängig ist oder eine Sonderprüfung nach §§ 130 ff AktG durchgeführt wird.

3.3.5. Das Verfahren zum Enforcement von Rechnungslegungsbestimmungen

Wie auch in Deutschland,⁷¹⁸ hat der österreichische Gesetzgeber ein zweistufiges Verfahren festgelegt. Auf der ersten Stufe wird der Überwachungsgegenstand von einem privatrechtlichen Verein – „der Prüfungsstelle“ - geprüft. Sie ist ein unabhängiger, nicht auf Gewinn ausgerichteter Verein, der durch Bescheid des Bundesministers für Finanzen nach Anhörung des Bundesministers für Justiz eingerichtet wird und als Namen „Österreichische Prüfungsstelle für Rechnungslegung“ zu führen hat.⁷¹⁹ Auf Grund ihrer Unabhängigkeit ist sie an keine Weisungen gebunden. Unternehmen sind grundsätzlich nicht zur Zusammenarbeit und Mitwirkung mit der Prüfungsstelle verpflichtet.⁷²⁰ In einem zweiten Schritt geht die Überwachungsaufgabe auf die FMA über, wenn einer der in § 3 RLKG genannten Gründe vorliegt. Sie kann eine Prüfung erzwingen, Prüfungen selbst durchzuführen und an sich zu ziehen, wenn

1. ihr die Prüfungsstelle berichtet, dass ein Unternehmen seine Mitwirkung bei einer Prüfung verweigert oder mit dem Ergebnis der Prüfung nicht einverstanden ist, oder

⁷¹⁷ Vgl. *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 124; *Zeder*, Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz: Strafrechtliche Aspekte, ecolex 2013, 236; *Nowotny*, "Bilanzpolizei" ante portas, RWZ 2013, 32.

⁷¹⁸ Vgl. *Vater*, Enforcement in Europa: Das Modell der „Deutschen Prüfungsstelle für Rechnungslegung“, ÖBA 2004, 368 ff.

⁷¹⁹ Vgl. *Zeder*, Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz: Strafrechtliche Aspekte, ecolex 2013, 235.

⁷²⁰ Siehe *Frotz*, Bilanzpolizei: Das neue Rechnungslegungs-Kontrollgesetz, RdW 2013, 124, 125.

2. wesentliche Zweifel an der Richtigkeit des Prüfungsergebnisses der Prüfstelle oder an der ordnungsgemäßen Durchführung der Prüfung durch die Prüfstelle bestehen oder
3. die Prüfungsdurchführung durch die FMA unter Berücksichtigung des öffentlichen Interesses an der Richtigkeit der Rechnungslegung unter Wahrung der in § 18 Abs. 1 AVG genannten Grundsätze in Einzelfällen geboten ist.⁷²¹

3.3.6. Abschließende Würdigung

Ob der Gesetzgeber sein Ziel verwirklichen wird, das Vertrauen in den heimischen Kapitalmarkt zu stärken, kann vorab nur schwer beurteilt werden. Grundsätzlich hat durch das Enforcement Verfahren der FMA ein in fremden Rechtsordnungen entwickeltes Rechtsinstrument Eingang ins österreichische Recht gefunden hat. Große Bedeutung wird in diesem Zusammenhang wohl das Veröffentlichungsrecht der FMA erlangen, womit die Behörde erheblichen Druck auf Grund eines drohenden Reputationsschadens erzeugen kann. Grundsätzlich stellt sich jedoch insgesamt die Frage, wie es sich ins konzeptionelle und systematische Gesamtgefüge des österreichischen, gesellschaftsrechtlichen Überwachungssystems eingliedert. Insgesamt fehlte diesem bislang ein Überwachungsträger, der mit hoheitlichen Befugnissen zur Erfüllung seiner Aufgaben ausgestattet ist. Die FMA kann daher fortan gezielt Gesetzesverstößen nachgehen und erforderlichenfalls eine Unterschlagungsprüfung durchführen. Es ist allerdings fraglich, ob hierzu eine eigene Prüfungsstelle eingerichtet bzw. die FMA erweitert werden muss. Großteils überschneidet sich ihr Überwachungsauftrag mit demjenigen der unabhängigen Abschlussprüfung, wodurch eine private und eine öffentliche Einrichtung derselben Tätigkeit nachgehen, selbst wenn sie in ihrer Zielsetzung divergieren. Es wäre daher im Sinne eines effizienten unternehmerischen Überwachungssystems eher angebracht, entweder den Prüfungsgegenstand der Abschlussprüfung zu erweitern und diese mit hoheitlichen Befugnissen auszustatten oder zulasten der Abschlussprüfung die Kompetenzen der FMA in Richtung einer echter Überwachungsbehörde zu erweitern, um die Balance innerhalb des Überwachungssystem wiederherzustellen.

⁷²¹ Vgl. *Schreyvogel*, Die Bilanzpolizei kommt: Enforcement in Österreich, CFOaktuell 2013, 6; *Moser*, Die „Bilanzpolizei“ kommt, Aufsichtsrataktuell 2013 H 1, 13.

4. DAS BRASILIANISCHE RECHTS- UND WIRTSCHAFTSSYSTEM

Das Studium einer fremden Rechtsordnung stellt für Juristen stets eine große Herausforderung dar, unabhängig ob zu ihr ein enges Naheverhältnis besteht (man denke etwa an das deutsche oder schweizerische Recht) oder sie einer anderen Rechtstradition entstammt (zB USA, Groß Britannien). Um die von fremden Rechtsordnungen gebotenen Lösungen in ihrer Gesamtheit zu verstehen, scheint es hilfreich, abgesehen von der juristischen Analyse auch wirtschaftliche Gesamtzusammenhänge zu betrachten, um das Umfeld zu begreifen, in dem die einschlägigen Rechtsvorschriften erlassen wurden und auf die Rechtsunterworfenen einwirkt. Gerade in einer Rechtsordnung, die österreichischen Rechtswissenschaftlern derart fremd ist wie die brasilianische, soll daher zunächst eine kurze Darstellung der rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zum Einstieg ins brasilianische Rechtssystem geboten werden.

Staatsrechtlich ist Brasilien eine präsidentiale Republik (offizieller Name: *República Federativa do Brasil*). Sie ist als Bundesstaat organisiert, der sich aus 26 Teilstaaten und einem Bundesdistrikt (*Distrikte Federal*) zusammensetzt. Der flächenmäßig fünftgrößte Staat der Welt erstreckt sich auf ungefähr 8,516 Millionen km² und ist somit durchaus mit der geographischen Ausdehnung Europas zu vergleichen. Berücksichtigt man die vor der Küste liegenden Inseln, dehnt sich das Land auf insgesamt drei Zeitzonen aus. Die letzte Volkszählung 2010 ergab eine Bevölkerung von annähernd 191 Millionen Menschen, von denen 32 Millionen alleine in den zwei größten Städten des Landes leben.⁷²² Im Südosten Brasiliens (Bundesstaaten São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Geraus und Espirito Santo) leben mit ca. 80,4 Millionen Einwohnern 42,1% der Bevölkerung Brasiliens auf nur 10 % des Gesamtterritoriums, und damit mehr Menschen als in jedem anderen Land Südamerikas.⁷²³ Für sich alleine genommen, wäre alleine die südöstliche Region Brasiliens eines der größten und bevölkerungsreichsten Gebiete Europas. Im Vergleich zu Österreich zeigt sich das ganze Ausmaß: Mit einer Bevölkerungszahl von 8,36 Millionen Einwohner auf einer Fläche von annähernd 83.878,9 km² und dem

⁷²² Im Ballungsraum São Paulo leben ungefähr 20 Millionen, im Ballungszentrum Rio de Janeiro knapp 12 Millionen Menschen.

⁷²³ Die Daten entstammen der letzten Volkszählung 2010 durch das *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística* (IBGE), veröffentlicht in *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sinopse do Censo Demográfico 2010* (2011). Zum Vergleich: Deutschland ist das bevölkerungsreichste Land der Europäischen Union mit annähernd 80 Millionen Einwohnern.

Ballungsraum Wien als bevölkerungsreichstes Gebiet mit annähernd 2,4 Millionen Bewohnern verhält sich Österreich zu Brasilien im Verhältnis von 1:100.⁷²⁴

Diese geographische und demographische Übersicht soll die kontinentalen Ausmaße Brasiliens in den Vordergrund rücken und einen ersten Eindruck über das ungeheure Wachstum, aber auch Problempotential dieses Landes vermitteln. Auf Grund der unterschiedlichen Grundvoraussetzungen beider Länder kann ein sinnvoller Vergleich der Gesellschaftssysteme sowie der unterschiedlichen Ausprägung der Corporate Governance besser mit dem Hintergrundwissen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der brasilianischen Volkswirtschaft erfolgen. Sozioökonomischen Grundlagen und Entwicklungen können hierbei behilflich sein, Mechanismen fremder Rechtsordnungen zu begreifen und mit ihrem heimischen Pendant zu vergleichen. Nach einem kurzen Exkurs zu den makroökonomischen Rahmenbedingungen in Brasilien soll dann allgemein auf die wichtigsten Charakteristika der brasilianischen Rechtsordnung eingegangen werden, um abschließend die einzelnen Gesellschaftsformen darzustellen.

EXKURS

Die makroökonomischen Rahmenbedingungen in Brasilien

Die Weltwirtschaft hat in den letzten Jahren und Jahrzehnten einen erheblichen Wandel vollzogen. Während noch in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts die Vereinigten Staaten, Deutschland und Japan unumstrittene Führungspositionen einnahmen, ist die globale Wirtschaft nun von einer - in den Worten der Weltbank - „Multipolarität“ gekennzeichnet, in der aufstrebende Volkswirtschaften eine stetig gewichtigere Rolle einnehmen. In diesem Sinne erwartet die Weltbank, dass die aufstrebenden Volkswirtschaften Brasilien, China, Indien, Indonesien, Südkorea und Russland⁷²⁵ bereits im Jahre 2025 für die Hälfte des Weltwirtschaftswachstums verantwortlich sein werden.⁷²⁶ Der Anstieg an weltweit konkurrierenden Unternehmen unterstreicht die wachsende internationale Bedeutung der brasilianischen Wirt-

⁷²⁴ *Statistik Austria*, Statistisches Jahrbuch Österreichs 2011, http://www.statistik.at/web_de/services/stat_jahrbuch/index.html (12.07.2011)

⁷²⁵ In den Medien werden Brasilien, Russland, Indien und China häufig in Anlehnung an eine von Goldman Sachs 2001 herausgegebene Studie unter dem Akronym BRIC zusammengefasst. Vgl. *Goldman Sachs*, Building Better Global Economic BRIC's, Global Economic Paper n° 66 (2001).

⁷²⁶ *The World Bank*, Global Development Horizons 2011, Multipolarity: The New Global Economy (2011) 1 ff.

schaft, deren bedeutendste Gesellschaften durchwegs mit führenden europäischen und nord-amerikanischen Unternehmen vergleichbar sind. So stiegen alleine im letzten Jahrzehnt sieben Unternehmen in den Kreis der *Fortune* 500 des Jahres 2012 auf, die vom US-amerikanischen Wirtschaftsmagazin *Fortune* herausgegeben werden. Das größte brasilianische Unternehmen war in diesem Zusammenhang an 23. Stelle der Erdölkonzern Petrobras mit einem Gesamtumsatz von knapp fast US\$ 146 Milliarden.⁷²⁷ Die Auswirkungen und Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf die brasilianische Wirtschaft bezeugen deren momentane Stärke, schlitterte das Land als eine der letzten Länder in die Krise, scheint aber durch ein kompaktes Maßnahmenpaket die angespannte Situation relativ rasch zu meistern, während viele Länder weiter an deren Auswirkungen leiden.⁷²⁸

Im Jahr 2011 betrug das BIP 4.143.013 Mio. Reais (gerundet etwa EUR 1.480.000 Mio.), was einen Anstieg um 2,7 % im Vergleich zu 2010 und im Zehnjahresvergleich einen Zuwachs von etwa 45 % entspricht. In den Krisenjahren 2008-2009 schrumpfte das BIP lediglich um 0,5 %. Das BIP/Kopf betrug 2011 21.252 Reais (gerundet etwa EUR 7.600), was einen Anstieg von 1,8 % im Vergleich zum Vorjahr bedeutet.⁷²⁹ Die Inflationsrate betrug 2011 6,5% und stieg damit im Vergleich zum Vorjahr leicht an. Die Arbeitslosigkeit ist bedingt durch den Wirtschaftsaufschwung der letzten Jahre und Jahrzehnte auf einem historischen Tief und betrug 2011 6,0 %, was fast einer Halbierung in den letzten 5 Jahren gleichkommt.⁷³⁰ Der Leitindex der Börse in São Paulo, Ibovespa, der das Verhalten der wichtigen Wertpapiere am Markt widerspiegelt, vervierfachte sich im letzten Jahrzehnt in Zeitraum von Juni 2001 bis Juni 2011 von 14.878,91 Punkte auf 62.408,38 im Monatsdurchschnitt.⁷³¹ Seither ist der Leitindex jedoch gefallen und betrug im Durchschnitt für das Monat April 2013 54.756 Punkte mit einer seit Jahresanfang, sinkenden Tenden.⁷³² Im Economic Survey Forecast vom Mai 2013 erwartet die OECD ein geringeres Wachstum und betont gleichzeitig die Gefahr,

⁷²⁷ Die übrigen Unternehmen: Banco do Brasil, Banco Bradesco, Vale, JBS, Itaúsa-Investimentos Itaú, Ultrapar Holdings, Brazilian Distribution. Im Vergleich hierzu liegt das größte österreichische Unternehmen, die OMV Group, an 312. Stelle mit einem Gesamtumsatz von annähernd 31 Milliarden, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2012/countries/Brazil.html> (30.01.2013).

⁷²⁸ OECD, OECD Economic Surveys: Brazil (2011) 3 ff.

⁷²⁹ Siehe *Banco Central do Brasil*, Relatório Anual 2011, 14, <http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2011/rel2011cap1p.pdf> (05.06.2013).

⁷³⁰ Siehe *Außenwirtschafts Österreich*, Länderreport Brasilien (2013) 16.

⁷³¹ Informationen zum Leitindex Ibovespa <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoEvolucaoDiaria.aspx?Indice=IBOVESPA&idioma=pt-br> (12.07.2011).

⁷³² Monatliche Entwicklung des Ibovespa 2012 und 2013 <http://www.bmfbovespa.com.br/shared/IframeHotSiteBarraCanal.aspx?altura=900&idioma=pt-br&url=www.bmfbovespa.com.br/informe/default.asp> (06.06.2013).

die von einer steigenden Inflationsrate und staatlicher Überregulierung ausgeht.⁷³³ Die britische Zeitschrift *The Economist* warnte in ihrer Ausgabe vom 02.06.2011 schon vor einer Überhitzung der Wirtschaft, die instabiler als allgemein angenommen sei, und mahnt im Sinne eines nachhaltigen Wachstums zahlreiche Reformen ein.⁷³⁴ Zwei Jahre später bekräftigte die britische Zeitschrift ihre Sorgen und betitelt ihren Leitartikel vom 08.06.2013: „*Brazil's disappointing economy: Stuck in the mud*“⁷³⁵. Ihre Einschätzung beruht auf der Beobachtung, dass das Wirtschaftswachstum bei 2,4 % im Jahr stagniere, die Inflation auf 6,5 % und die Staatsverschuldung gestiegen sei und dass sich ein Handelsdefizit über die letzten Jahre aufgebaut habe.⁷³⁶

Im Zusammenhang mit der österreichischen Wirtschaft ist hervorzuheben, dass der brasilianische Raum für österreichische Unternehmen stetig an Bedeutung gewinnt. Laut den Angaben der Wirtschaftskammer Österreich stiegen die Exporte österreichischer Unternehmen von EUR 843 Mio. im Jahr 2010 um 14,6 % auf EUR 967 Mio. 2011, während Produkte aus Brasilien im gleichen Zeitraum im Wert von EUR 510 Mio. und EUR 597 Mio. importiert wurden.⁷³⁷

4.1. Die grundlegende Struktur des brasilianischen Wirtschafts- & Unternehmensrechts

4.1.1. Der verfassungsrechtliche Rahmen

Am 5. Oktober 1988 stimmte die „nationale verfassungsgebende Versammlung“ (*Assembléia Nacional Constituinte*) für eine Magna Charta, die Brasilien nach knapp zwei Jahrzehnten der Militärdiktatur wieder in einen demokratischen Rechtsstaat verwandelte. Im Unterschied zu anderen Staaten geht ihre Bedeutung auf Grund ihres Detailreichtums weit über diejenige einer klassischen Verfassung hinaus.⁷³⁸ Abgesehen vom Grundrechtskatalog in Art. 5 mit ungefähr 78 klassischen Grundrechten und einer umfassenden Gewährleistung von sozialen Rechten in Art. 6, greift die Verfassung von 1988 in ihrem 7. Abschnitt (Título VII) tiefgrei-

⁷³³ OECD, Brazil - Economic Forecast Summary (May 2013) <http://www.oecd.org/eco/outlook/brazil-economic-forecasts-summary.htm> (05.06.2013).

⁷³⁴ Brazil's Economy, Too Hot: Latin America's biggest economy is more fragile than it appears, *The Economist* v. 02.06.2011.

⁷³⁵ Brazil's Disappointing Economy: Stuck in the mud, *The Economist* v. 08.06.2013.

⁷³⁶ Siehe Brazil's disappointing economy: Stuck in the mud, *The Economist* v. 08.06.2013.

⁷³⁷ Vgl. Außenwirtschafts Österreich, Länderreport Brasilien (2013) 23.

⁷³⁸ Hierzu etwa *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 10, 11.

find in die Wirtschaftsordnung und das Wirtschaftsgeschehen ein. Eine eigene Rechtsform gewährleistet den Einfluss der öffentlichen Hand: Die *Sociedade de Economia Mista* (gemischtwirtschaftliche Gesellschaften) ist in diesem Sinne eine juristische Person des Privatrechts, die auf der Grundlage eines Spezialgesetzes einer wirtschaftlichen Tätigkeit als *Sociedade Anônima* nachgeht und die Mehrheit der Stammaktien von der Union oder einer sonstigen Verwaltungseinheit gehalten wird. Neben bedeutenden Unterschieden im Bereich der Corporate Governance unterscheidet sie sich bereits in ihrem Grundkonzept: Der Unternehmenszweck und die Unternehmenspolitik haben sich sowohl an wirtschaftlichen Parametern, als auch auf Grund der gesellschaftlichen Bedeutung dieser Gesellschaften an sozialen Indikatoren zu orientieren. Dadurch müssen Gewinnrückgänge hingenommen werden, falls es dadurch zu allgemeinen Wohlfahrtseffekten kommen würde.⁷³⁹ Ihre Bedeutung für die brasilianische Wirtschaft ist groß: Am größte Unternehmen Brasiliens, der *Pertóleo Brasileiro SA* (Petrobras SA) hält die Union zB 50,26 %⁷⁴⁰ der Stammaktien. Darüber hinaus bewilligt Art. 177 der Bundesverfassung 1988 staatliche Monopole für einige, sensible Wirtschaftsbereiche (zB Erdölindustrie).

Von zentraler, verfassungsrechtlicher Bedeutung für die brasilianische Wirtschaftsordnung ist ferner Art. 37 XIX der Bundesverfassung 1988. Er schafft für den Bereich der öffentlichen Verwaltung *Autorquias* nach US-amerikanischen Vorbild der *Independent Regulatory Agencies*. Darunter sind unabhängige Regulierungsbehörden zu verstehen, die durch infrakonstitutionelles Recht geschaffen werden und für einen klar definierten Kompetenzbereich Normsetzungsbefugnisse übertragen werden können.⁷⁴¹ Dadurch wird ihnen die Möglichkeit geboten, innerhalb ihrer Kompetenzen, bereits bestehendes Recht zu konkretisieren, um den Erfordernissen der Praxis besser gerecht werden zu können. Keinesfalls dürfen jedoch diese Normen positivem Recht widersprechen.⁷⁴² Ihr Vorteil liegt in der Anpassungsfähigkeit an die durch Dynamik und Schnelligkeit gekennzeichneten Erfordernisse des Kapitalmarktes und der Wirtschaft insgesamt.⁷⁴³

⁷³⁹ Hierzu *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 226, 227.

⁷⁴⁰ Eigentumsverhältnisse Petrobras: <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=9512&idioma=pt-br> (06.06.2013).

⁷⁴¹ Diese Vorgehensweise wird von der verfassungsrechtlichen Lehre als Delegation legislativer Gewalt (*delegação de poderes legislativos*) bezeichnet.

⁷⁴² Vgl. *Sester*, *Unabhängige Regulierungsagenturen im brasilianischen Wirtschaftsrecht*, *RabelsZ* 2010, 370, 371.

⁷⁴³ Siehe *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 22.

Auf dieser Grundlage wurden zahlreiche, für die brasilianische Wirtschaft bedeutende Behörden geschaffen. Durch das Gesetz Nr. 6.385/76 wurde die Kapitalmarktaufsichtsbehörde *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM) errichtet, deren umfassende Kompetenzen sich in drei Gruppen zusammenfassen lassen: Normsetzungs-, Genehmigungs- und Überwachungsbefugnisse. Sie besitzt daher nicht nur die Möglichkeit, Vorschriften zu erlassen, sondern hat ferner die Emission und den Handel von Wertpapieren zu genehmigen sowie den Markt und dessen Akteure zu überwachen.⁷⁴⁴ Der Finanzmarkt wird ferner vom *Banco Central do Brasil* (BRACEN) und der *Superintendência de Seguros Privados* als autarke Behörden reguliert. Vor allem im Hinblick auf ausländische Investitionen sind die von der brasilianischen Zentralbank erlassenen Vorschriften zu beachten. Um den freien Wettbewerb zu gewährleisten und zu schützen, wurde der *Conselho Administrativo de Defesa Econômica* (CADE) als unabhängige Wettbewerbsbehörde und Kartellaufsicht geschaffen. Da sich autarke Regulierungsbehörden großer Beliebtheit erfreuen, ließen sich noch unzählige weitere Beispiele anführen. Für *Sester* bezeugen die *Autarquias* den Versuch, das schwerfällige Gesetzgebungsverfahren⁷⁴⁵ und die Schwächen der öffentlichen Verwaltung zu bewältigen.⁷⁴⁶

4.1.2. Die Rechtsquellen des Unternehmens- und Gesellschaftsrecht

Sester unterteilt das brasilianische Rechtssystem im Bereich des Aktien- und Kapitalmarktrecht in drei hierarchische Ebenen: An oberster Stufe stehen parlamentarische Gesetze, denen Verordnungen von unabhängigen Regulierungsbehörden (z.B. CVM, BRACEN etc.) und Regelwerke von Akteuren am Kapitalmarkt (z.B. die Börse) nachfolgen. Normen niedrigerer Ordnung dürfen dabei denjenigen höherer Ordnung nicht widersprechen.⁷⁴⁷ Folgende Gesetze sind von zentraler Bedeutung:

- *Código Civil* (Gesetz Nr. 10.406/2002): das Zivilgesetzbuch;
- *Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro* (Dekret-Gesetz Nr. 4.657/1942): das Einführungsgesetz zu den brasilianischen Rechtsvorschriften;
- Gesetz Nr. 6.404/1976: das Aktiengesetz („LSA“);

⁷⁴⁴ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial*¹⁴ II (2010) 76, 77; *Requião*, *Curso de Direito Comercial* II²⁵ (2003) 22 ff. Ausführlich hierzu Kapitel 5.1.2.3.

⁷⁴⁵ Zu diesem ausführlicher bei der Erörterungen des *Novo Mercado* der Börse von São Paulo. Näheres in Kapitel 5.1.2.2. und Kapitel 5.1.2.3.

⁷⁴⁶ Vgl. *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 13.

⁷⁴⁷ Ausführlich *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 20 ff.

- Gesetz Nr. 6.385/1976: das Kapitalmarktgesetz („LCVM“);
- Gesetz Nr. 11.101/1976: die Insolvenzordnung;
- Gesetz Nr. 8.078/1990: das Konsumentenschutzgesetz.

Die Selbstregulierung privater Organisationen bildet die dritte und niedrigste Stufe dieser Ordnung, die vor allem im Bereich der Corporate Governance und dem Kapitalmarkt von Bedeutung ist. Die Börse von São Paulo schuf 2001 unterschiedliche Segmente, in den sich Gesellschaften im unterschiedlichen Maße durch Selbstbindung zur Einhaltung strengerer Regeln der Corporate Governance verpflichten. Das strengste Regelwerk besitzt der *Novo Mercado*.⁷⁴⁸ Auch im rein privaten Bereich unterwerfen sich Akteure am Kapitalmarkt freiwillig strengeren Regeln. In diesem Sinne erließ die *Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais* (Brasilianische Vereinigung der Akteure am der Finanz- und Kapitalmarkt) einzelne *Codes of Best Conducts*⁷⁴⁹, um den ethischen und operationellen Erfordernissen moderner Kapitalmärkte gerecht zu werden.

4.1.3. Das Zivilrecht: ein Code Unique

Die deutschen Professoren *Konrad Zweigert* und *Heinz Kötz* beschrieben weltweit sechs Rechtskreise (der romanische, der deutsche, der angloamerikanische und der nordische Rechtskreis, das Recht im fernen Osten sowie die religiösen Rechtskreise), die sich auf Grund der folgenden fünf Merkmale bilden:⁷⁵⁰

- Herkunft und Entwicklung einer Rechtsordnung;
- Dominierende juristische Denkweise;
- Kennzeichnende Rechtsinstitute;
- Rechtsquellen und ihre Interpretation,
- Vorherrschende Ideologie.

Das brasilianische Zivilrecht erfuhr, so wie die meisten Länder Südamerikas, einen starken französischen Einfluss. Es ist daher aus einer traditionellen Perspektive inhaltlich dem romanischen Rechtskreis zuzuordnen, dem Aufbau des Privatrechts her jedoch der deutschen Pan-

⁷⁴⁸ Im Detail vgl. Kapitel 5.1.2.2.

⁷⁴⁹ http://www.anbima.com.br/_regulacao/CodigoseAderentes.aspx (19.07.2011).

⁷⁵⁰ Siehe *Zweigert/Kötz*, Einführung in die Rechtsvergleichung³ (1996) 62 ff.

dektistik⁷⁵¹. Formaliter orientiert sich das Zivilgesetzbuch⁷⁵² daher am deutschen BGB. Interessanterweise dauerte es trotz französischen Vorbilds beinahe ein Jahrhundert, bis die erste Zivilrechtskodifikation durch den *Código Civil* 1916 eingeführt wurde.⁷⁵³

Die inhaltliche Orientierung am romanischen Rechtskreis und dem französischen Recht hat in der brasilianischen Rechtsentwicklung bis ins 19. Jahrhundert lange Tradition. Als erste Kodifizierung trat am 01.01.1850 das brasilianische Handelsgesetzbuch (*Código Comercial* 1850⁷⁵⁴) in Kraft, das im Wesentlichen bis 2002 galt und dessen zweiter Teil über das Seerecht heute noch weitergilt. Geprägt durch den französischen *Code de Commerce*, das spanische und portugiesische Recht, erwies er sich laut *Sester* als „ein Meisterwerk der Gesetzgebung“⁷⁵⁵. Der französische Einschlag zeigt sich vor allem am Anknüpfungstatbestand für den persönlichen Anwendungsbereich des Kaufmanns und seiner Handelsgeschäfte⁷⁵⁶. Dieser Trend ist bis in die sechziger Jahre des 20. Jahrhunderts zu beobachten, als sich Lehre und Gesetzgeber in Reformentwürfen internationalen Trends anzunähern begannen.⁷⁵⁷

Die Rechtsordnungen weltweit divergieren in der Reichweite ihrer Zivilrechtskodifikation. Einige Länder vereinen in einem einzigen Gesetzbuch das allgemeine Zivilrecht und zahlreiche Sonderprivatrechte, wie dies zB im schweizerischen Obligationenrecht der Fall ist. Abgesehen von einem gemeinsamen schuldrechtlichen Teil für das Handels- und Privatrecht normiert es zusätzlich Arbeitsrecht, Gesellschaftsrecht, Wertpapierrecht, die kaufmännische Buchführung und Vorschriften zum Handelsregister. Auch der italienische *Codice Civile* steht in dieser Tradition, indem er Vorschriften über Unternehmer („*Imprenditore*“) gemäß Art. 2082 und auch über das Gesellschaftsrecht aufnimmt. Diese Gesetzesbücher werden von der Lehre als *Code Unique* oder als monistisches System bezeichnet, um sie von dualistischen Vollkodifizierungen zu unterscheiden, die sich durch die Geltung mehrerer Codices kenn-

⁷⁵¹ Einführend zum Pandektensystem vgl. *Koziol/Welser*, Grundriss des bürgerlichen Rechts I¹³ (2007) 9.

⁷⁵² Der brasilianische *Código Civil* unterteilt sich in einen Allgemeinen Teil und einen Besonderen Teil, der aus fünf Büchern (Schuldrecht, Unternehmensrecht, Sachenrecht, Familienrecht und Erbrecht) besteht.

⁷⁵³ Vgl. *Pargendler*, Politics in the Origins: The Making of Corporate Law in Nineteenth-Century Brazil, *The American Journal of Comparative Law* 2012, 811, 812, 845; *Zweigert/Kötz*, Einführung in die Rechtsvergleichung³ (1996) 62 ff.

⁷⁵⁴ Gesetz Nr. 551/1850.

⁷⁵⁵ *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 15.

⁷⁵⁶ Im Original sprach der der *Código Comercial* vom *comerciante*, wobei die Handelsgeschäfte, die in der Lehre als *atos de comércio* beschrieben werden, im *Regulamento* definiert wurden, welche diese als *mercancia* bezeichnet.

⁷⁵⁷ Siehe *Coelho*, Curso de Direito Comercial I¹⁴ (2010) 21 ff.

zeichnen.⁷⁵⁸ Österreich verfügt über keinen *Code Unique*, sondern über ein weit zersplittertes Zivilrecht. Das ABGB steht folglich einer Vielzahl an Sonderprivatrechten gegenüber (zB das UGB als Sonderprivatrecht der Unternehmer, die gesellschaftsrechtlichen Sondergesetze etc.).⁷⁵⁹

Das brasilianische Zivilrecht stand ursprünglich in der Tradition der dualistischen Vollkodifizierungen. Der *Código Comercial* 1850 stand dem *Código Civil* 1916 gegenüber. Seit jeher waren jedoch Lehre und Gesetzgeber bestrebt, beide Gesetzbücher zu vereinen. Unter der Federführung von *Miguel Reale* fanden diese Überlegungen erstmals in einen Reformentwurf zum *Código Civil* des Jahres 1975 Eingang. Nach langen Debatten wurde schließlich 2002 das Gesetz Nr. 10.406/2002 erlassen, mit dem ein neues Zivilgesetzbuch erlassen wurde. Es begreift sich als Grundlagengesetz, ohne dabei den Anspruch zu erheben, alle Bereiche des Zivilrechts zu normieren. Im Sinne eines *Code Unique*, vereinheitlicht der *Código Civil* zwar das Schuldrecht für unternehmens- und zivilrechtliche Verträge, überlässt aber die Normierung speziellen Privatrechts auf Grund ihres hohen Spezialisierungsgrades Sondergesetzen.^{760 761}

Im Bereich des im *Código Civil* geregelten Unternehmens- und Gesellschaftsrechts orientierte sich der brasilianische Gesetzgebers am italienischen Recht.⁷⁶² Der Art. 966 *Código Civil* 2002 ersetzte den Kaufmannsbegriff des *Código Comercial* 1850 durch den Unternehmer⁷⁶³ und schuf somit das brasilianische Unternehmensrecht. Basierend auf dem Unternehmerbe-

⁷⁵⁸ Siehe *Schauer*, Integration des Handels- und Unternehmensrechts in das ABGB? in *Fischer-Czermak/Hopf/Schauer* (Hrsg), Das ABGB auf dem Weg in das 3. Jahrtausend (2003) 148 ff. Zu Italien siehe *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 41.

⁷⁵⁹ *Koziol/Welser*, Bürgerliches Recht I¹³ (2006) 8,9. Die Trennung zwischen zwei Rechtsbereichen lässt sich grundsätzlich auf drei Ebenen untersuchen: Materielle Selbständigkeit betrifft den Umfang der Sondervorschriften; legislative Selbständigkeit stellt auf ihren formalen Rechtsstandort ab; dogmatische Selbständigkeit zielt auf die wissenschaftliche Selbständigkeit der Materien ab. Vgl. *Schmidt*, Zivilrechtskodifikation in Brasilien (2009) 167 ff.

⁷⁶⁰ Weiterhin sind beispielsweise die *Consolidação das Leis do Trabalho* (Dekret-Gesetz Nr. 5.452/1943; regelt das brasilianische Arbeitsrecht), der *Código de Defesa do Consumidor* oder das internationale Privatrecht im Einführungsgesetz zu den brasilianischen Rechtsnormen in Kraft.

⁷⁶¹ Hierzu *Reale*, Exposição de Motivos do Supervisor da Comissão Revisora e Elaboradora do Código Civil in *Senado Federal*, Novo Código Civil: Exposição de Motivos e Texto Sancionado (2005) n. 4.

⁷⁶² Siehe *Reale*, Exposição de Motivos do Supervisor da Comissão Revisora e Elaboradora do Código Civil in *Senado Federal*, Novo Código Civil: Exposição de Motivos e Texto Sancionado (2005) n. 4, 10 ff.

⁷⁶³ Wie auch in Österreich durch das Handelsrechtsänderungsgesetz 2005 (BGBl I 2005/120).

griff des Art. 2.082 des *Codice Civile*⁷⁶⁴ gilt nun derjenige als Unternehmer, „wer gewerbsmäßig eine organisierte wirtschaftliche Tätigkeit zur Herstellung oder Verbreitung von Gütern oder Dienstleistungen ausübt“⁷⁶⁵. Ausgenommen sind hiervon jedoch freie Berufe, es sei denn die unternehmerische Tätigkeit steht im Vordergrund⁷⁶⁶ sowie grundsätzlich Landwirte. Der brasilianische Gesetzgeber verabsäumte es jedoch in diesem Zusammenhang, einen einheitlichen Unternehmensbegriff für die gesamte Rechtsordnung zu schaffen. Dieses Fehlen führt vor allem im Verbraucherschutzrecht zu Ungereimtheiten: Das Konsumentenschutzgesetz definiert seinen persönlichen Anwendungsbereich nicht über das Unternehmen, sondern stellt auf den Endverbraucher ab. Gemäß Art. 2 ist „jede natürliche und juristische Person, welcher die Ware oder die Dienstleistung als Endabnehmer erwirbt oder gebraucht“⁷⁶⁷ als Verbraucher zu betrachten. Es kann daher vorkommen, dass in einem Vertragsverhältnis zwischen zwei Unternehmen das Konsumentenschutzgesetz zur Anwendung kommt, wenn die Wertschöpfungskette bei einem Erwerber zum Erliegen kommt.⁷⁶⁸

4.1.4. Das brasilianische Gesellschaftsrecht

Das brasilianische Gesellschaftsrecht stellt den Wirtschaftstreibenden 5 verschiedene Rechtsformen mit eigener Rechtspersönlichkeit zur Ausübung ihrer Tätigkeit zur Verfügung:⁷⁶⁹

⁷⁶⁴ Vgl. Jäger, Das neue brasilianische bürgerliche Gesetzbuch und das Unternehmensrecht, in Jayme/Schindler (Hrsg), Portugiesisch- Weltsprache des Rechts (2004) 227. Die Ähnlichkeit ist so groß, das man fast geneigt ist, von einer wortgetreuen Übersetzung zu sprechen.

⁷⁶⁵ Art. 966: *Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.* Übersetzung aus Schmidt, Zivilrechtskodifikation in Brasilien (2009) 212.

⁷⁶⁶ Laut Fábio Ulhoa Coelho sei auf den individuellen Charakter der Tätigkeit abzustellen. Zur Verdeutlichung vergleicht er die Praxis eines Arztes und ein Krankenhaus: Eine Praxis oder eine Klinik wird von den Patienten hauptsächlich auf Grund der Person des Arztes und dessen Qualifikationen aufgesucht. Wenn der individuelle Charakter der Leistungen nun verloren geht, weil die Einrichtung nicht mehr auf Grund der persönlichen Kompetenzen eines Arztes, sondern der Institution als Ganzes, aufgesucht wird, und dieser Vorgang von der Errichtung einer unternehmerischen Organisation begleitet wird, wie dies in einem Spital der Fall ist, fällt die Einrichtung nicht mehr in die Ausnahmeregelung, sondern gilt als Unternehmen im Sinne des Art. 966 des *Código Civil*. Vgl. Coelho, Manual de Direito Comercial¹⁸ (2007) 16, 17.

⁷⁶⁷ Art. 2 des Konsumentenschutzgesetz: *Consumidor é toda pessoa física ou jurídica que adquire ou utiliza produto ou serviço como destinatário final.*

⁷⁶⁸ Ausführlich hierzu vgl. Moraes, Da tutela do consumidor, Revista da AJURIS, vol. 47/7, 7 ff.; Pasqualotto, O Código de Defesa do Consumidor em face do Código Civil de 2002 in Pfeiffer/Pasqualotto (Org.), Código de Defesa do Consumidor e o Código Civil de 2002: Convergências e Assimetrias (2005) 133 ff.

⁷⁶⁹ Der Vollständigkeit halber kennt das der *Código Civil* noch die *Sociedade em Comum* und die *Sociedade em Conta de Participação*, denen das Gesetz jedoch keine eigenständige Rechtspersönlichkeit beimisst, weshalb von ihrer Erörterung Abstand genommen wird.

- *Empresas Individuais de Responsabilidade Limitada;*
- *Sociedade em Nome Coletivo;*
- *Sociedade em Comandita Simples;*
- *Sociedade em Comandita por Ações;*
- *Sociedade Limitada;*
- *Sociedade Anônima.*

Je nach Unternehmensgegenstand unterteilen sie sich in zwei Gruppen: Gelten sie als Unternehmer gemäß Art. 966 *Código Civil*, so spricht man von *Sociedades Empresárias*. Verfolgt die Gesellschaft jedoch keine unternehmerische Zwecke, so handelt es sich um eine *Sociedade Simples*. Diese dogmatische Untergruppe ist nicht mit der Rechtsform der *Sociedade Simples* gemäß Art. 997 ff. *Código Civil* zu verwechseln. Sie wird jedoch von der Lehre weniger als eigene Rechtsform, sondern eher als allgemeiner Teil des Gesellschaftsrechts subsidiär für alle anderen Gesellschaften außer der *Sociedade Anônima* begriffen.⁷⁷⁰ Kraft Rechtsform sind die *Sociedade Anônima* und die *Sociedade em Comandita por Ações* stets als Unternehmen zu behandeln (Art. 2 § 1 LSA). Der Schwerpunkt der folgenden Ausführungen liegt auf Grund ihrer praktischen Bedeutung auf der *Sociedade Anônima* und der *Sociedade Limitada*, deren Beliebtheit sich auch statistisch ausdrücken lässt. Die folgende Auswertung zeigt die Anzahl an Gesellschaftsgründungen im Zeitraum von 1985 bis 2005.⁷⁷¹

Einzelunternehmer	4.569.288
Sociedade Limitada	4.300.257
Sociedade Anônimas	20.080
Cooperativas	21.731
Andere	4.534
GESAMT	8.915.890

In zwei Jahrzehnten wurden demzufolge nur 4.534 *Sociedade em Nome Coletivo*, *Sociedade em Comandita Simples* und *Sociedade em Comandita por Ações* gegründet, weshalb sie daher nur zusammengefasst und in der gebotenen Kürze behandelt werden.

⁷⁷⁰ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 487.

⁷⁷¹ *Departamento Nacional de Registro do Comercio*, *Constituição de Empresas por Tipo Jurídico – Brasil – 1985-2005*, <http://www.dnrc.gov.br> (15.07.2011).

4.2. *Sociedade Anônima (S.A.)*

4.2.1. *Allgemeines*

Die S.A. ist das Pendant zur österreichischen (und deutschen) Aktiengesellschaft. Erstmals wurde sie durch das Dekret Nr. 575/1849 positiviert, um bereits im Folgejahr durch die einschlägigen Vorschriften des *Código Comercial* 1850 unter starken Einfluss des französischen Rechts novelliert zu werden. Fünf Artikel (Art. 295 bis 299⁷⁷²) reichten dem historischen Gesetzgeber zur Regelung der brasilianischen Aktiengesellschaft.⁷⁷³ Wie auch in Österreich zur Mitte des 19. Jahrhunderts⁷⁷⁴ galt in Brasilien anfangs das Konzessionssystem. Als Ausdruck des an Aktiengesellschaften bestehenden, öffentlichen Interesses knüpfte der Gesetzgeber anfangs die Gründung einer S.A. an eine staatliche Genehmigung,⁷⁷⁵ verzichtete aber bereits 1882⁷⁷⁶ auf die behördliche Zustimmung und gestattete fortan ihre freie Gründung bei Erfüllung gewisser formeller und materieller Voraussetzungen. Die geltende Rechtsgrundlage zum brasilianischen Aktienrecht ist nunmehr das Gesetz Nr. 6.404/1976, welches das Dekret-Gesetz Nr. 2.627/1940 ablöste.⁷⁷⁷ Die Novellierung zeigte eine klare Zielsetzung: Der Gesetzgeber wollte den noch unterentwickelten Kapitalmarkt zur Förderung der Volkswirtschaft und des Unternehmertums stärken. Damit sich Unternehmen mit der notwendigen Kapitalisierung auszustatten vermochten, sollte der Wertpapiermarkt für Kleinanleger attraktiver werden. Die Reform konzentrierte sich zur Zielerreichung auf die Rechte der Minderheit, um deren Stellung im Gesellschaftsverband zu stärken, ohne jedoch den unternehmerische Spielraum der Unternehmensleitung zum Nachteil des Unternehmens einzuengen.⁷⁷⁸ Aus moderner Perspektive bezeichnet *Carvalhosa* jedoch das brasilianische Gesellschaftsrecht als

⁷⁷² Diese regelten die behördlichen Zustimmungserfordernisse, das Haftungsprivileg der Gesellschafter, die Übertragbarkeiten der Anteile, die Publizität der Gesellschaftsunterlagen, die Auflösungsmöglichkeiten und die Haftung der Unternehmensführung.

⁷⁷³ Vgl. *Pargendler*, Politics in the Origins: The Making of Corporate Law in Nineteenth-Century Brazil, *The American Journal of Comparative Law* 2012, 825. *Pargendler* bestreitet zwar den großen Einfluss des französischen Rechts, die brasilianische Literatur befürwortet diesen allerdings. Vgl. *Lamy Filho/Bulhões Perdreira*, A Lei da S.A. (1992) 115

⁷⁷⁴ Zur österreichischen Entwicklung *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 56 ff, 102 ff

⁷⁷⁵ Knüpft eine Rechtsordnung die Gründung an eine staatliche Genehmigung an, die nur auf Grund persönlicher Voraussetzungen zu erlangen ist, spricht man vom Konzessionssystem, das in Österreich erst mit dem Aktienregulativ von 1899 graduell abgeschafft wurde. Vgl. *Kalss/Burger/Eckert*, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003) 56, 57, 245, 246.

⁷⁷⁶ Gesetz Nr. 3.150/1882

⁷⁷⁷ *Requião*, *Curso de Direito Comercial*²⁵ II (2003) 10 ff.

⁷⁷⁸ *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

Sammelwerk von verschiedenen Rechtsordnungen (“*coletânea de legislações modernas*”). Der Gesetzgeber ließ sich daher von vielen internationalen Vorbildern inspirieren. Das Gesellschaftsrecht lässt sich dadurch nicht eindeutig einer einzelnen Rechtstradition zuordnen. Einzelne Regelungsbereiche lassen sich daher unterschiedlichen internationalen Grundlagen zuordnen.⁷⁷⁹ Die LSA orientierte sich zB beim Aufbau der Verwaltung an europäischen Vorbildern.⁷⁸⁰

Art. 1 LSA beschreibt die Grundcharakteristika der brasilianischen Aktiengesellschaft: „Das Kapital der *Companhia* oder *Sociedade Anônima* unterteilt sich in Aktien und die Haftung der Gesellschafter oder Aktionäre ist auf den Emissionswert der gezeichneten oder erworbenen Aktien beschränkt.“⁷⁸¹ Daraus leiten sich die grundlegenden Eigenschaften der brasilianischen Aktiengesellschaft ab: Es handelt sich um eine Kapitalgesellschaft, deren Stammkapital sich aus unbeschränkt handelbaren Anteilen (genannt Aktien [*ações*]) zusammensetzt, die von mindestens zwei Aktionären gehalten werden. Die Verpflichtung, ein betragsmäßig definiertes Mindestkapital einzubringen, besteht nicht. Zwingenderweise hat ihre Firma gemäß Art. 3 LSA einen Zusatz zu führen, der auf die Rechtsform schließen lässt. Dies kann folgende Zusätze erfolgen: *Companhia* und *Sociedade Anônima* sowie die gängigen Abkürzungen S.A. und Cia. Als Unternehmensgegenstand kommt jede erlaubte Tätigkeit in Frage, soweit sie nicht den Gesetzen, dem *ordre public* oder den guten Sitten widerspricht.⁷⁸²

Das Aktienrecht kennt verschiedene Aktiengattungen, die dem Inhaber unterschiedlich umfangreiche Rechte gewähren. *Ações ordinárias* (Stammaktien) etwa gewähren dem Aktionär gesetzlich vorgesehene Mitgliedschaftsrechte; *ações preferenciais* (Vorzugsaktien) wiederum erweitern oder beschränken den Umfang der grundsätzlich dispositiven Mitgliedschaftsrechte. Zu beachten ist jedoch, dass gemäß Art. 15 § 2 der LSA 1976 nicht mehr als 50% des gesamten Aktienkapitals aus stimmrechtslosen Vorzugsaktien bestehen darf.⁷⁸³ Die Haftung der Aktionäre ist nach Art. 1 LSA auf den bei Ausgabe der Aktien eingebrachten Betrag (Emissionswert) beschränkt.

⁷⁷⁹ Siehe *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 36, 37.

⁷⁸⁰ Siehe *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 5, 8.

⁷⁸¹ *A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.*

⁷⁸² Vgl. *Requião*, *Curso de Direito Comercial*²⁵ II (2003) 2, 3; *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 181 ff.

⁷⁸³ *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 194, 195.

Die LSA kennt abhängig von der Kapitalmarktorientierung zwei Formen von Aktiengesellschaften: Kapitalmarktorientierte Gesellschaften (*Companhia Aberta*) unterliegen einem anderen Regime als kapitalmarktferne Gesellschaften (*Companhia Fechada*). Gemäß Art. 4 der LSA 1976 ist eine Gesellschaft stets dann eine *Companhia Aberta*, wenn die von ihr ausgegebenen Wertpapiere an einem hierfür vorgesehen Markt zugelassen sind. Für diese Wertung ist es dabei nicht von Belang, ob die Wertpapiere auch tatsächlich in der Praxis am Markt gehandelt werden, sondern nur, ob die Möglichkeit hierfür besteht. Diese erlangt sie dann, wenn sie bei der Kapitalmarktbehörde CVM gemeldet ist und dadurch ihrer Überwachung untersteht. Das gesonderte Regime soll dem Anleger eine sichere und liquide Investitionsalternative anbieten, mit der sich einerseits Gesellschaften zur Durchführung kapitalintensiver Vorhaben mit dem nötigen Kapital einzudecken vermögen und Anleger andererseits einen besseren Schutz geboten werden kann.⁷⁸⁴

4.2.2. Gründung

Die Gründung einer S.A. erfordert eine genau geregeltes Gründungsverfahren. Anfangs sind alle Aktien von mindestens zwei Gründern zu Gänze zu zeichnen, die mindestens 10% des Ausgabepreises auf ein Konto beim *Banco do Brasil S.A.* oder auf ein anderes von der CVM akkreditiertes Finanzinstitut einzubezahlen haben und die gegen eine Bareinlage ausgegeben werden. Über diese Beträge kann die Gesellschaft erst nach Beendigung des Gründungsvorgangs verfügen. Der weitere Gründungsvorgang kann entweder öffentlich (*Subscrição Pública* nach Art. 82 LSA 1976) oder persönlich (*Subscrição Particular*, Art. 88 LSA 1976) erfolgen. Im öffentlichen Gründungsvorgang kann die Gesellschaft in Gründung nach einem komplexen Verfahren vor der Kapitalmarktbehörde ihre Aktien der breiten Öffentlichkeit zur Zeichnung anbieten. Nach Zeichnung aller Aktien ist eine Gründungshauptversammlung einzuberufen, um über die Gründung der Gesellschaft unter Einhaltung bestimmter Präsenz- und Konsensquoten abzustimmen. Erfolgt die Gründung jedoch persönlich ohne Beteiligung der Öffentlichkeit, so werden die Aktien entweder durch einen Beschluss einer Gründungshauptversammlung oder durch öffentliche Beurkundung (*Escritura Pública*) gezeichnet. Abschließend erfordert die Gründung eine gewisse Publizität. In diesem Zusammenhang hat die Unternehmensführung die Gründungsunterlagen beim lokalen Handelsregister („*Junta Comerci-*

⁷⁸⁴ *Coelho*, Curso de Direito Comercial¹⁴ II (2010) 70 ff.

al.⁷⁸⁵) offenzulegen und im Amtsblatt am Sitz der Gesellschaft („*Diário Oficial*“) zu veröffentlichen. Hierfür sind die Mitglieder des Unternehmensführungsorgans persönlich verantwortlich. Erst mit Eintragung bei der *Junta Comercial* und der Veröffentlichung im *Diário Oficial* ist der Gründungsvorgang abgeschlossen und die Gesellschaft erlangt ihre Rechtspersönlichkeit.⁷⁸⁶

4.2.3. Die Organisationsverfassung

Die S.A. verfügt über die folgenden, gesetzlichen Gesellschaftsorgane:⁷⁸⁷

1. *Conselho de Administração*;
2. *Assembléia Geral*;
3. *Conselho Fiscal*;
4. *Diretoria*.

Carvalho de Medonça beschreibt das gesetzlich festgelegte System der internen Corporate Governance in Brasilien als ein in einer sensibel austariertes Dreieck zwischen Eigentum, Verwaltung und Überwachung. Als oberstes und endgültiges Entscheidungsgremium dient die *Assembléia Geral* (Hauptversammlung). Ihr gegenüber steht die Unternehmensleitung, die aus dem *Conselho de Administração*⁷⁸⁸ und der *Diretoria* besteht. Als Brücke zwischen den grundsätzlich divergierenden Interessen der Verwaltung und des Eigentums dient der *Conselho Fiscal*⁷⁸⁹ als Überwachungsorgan.⁷⁹⁰ Die Aufgaben und Kompetenzen der einzelnen Orga-

⁷⁸⁵ Das brasilianischen Handelsregister ist auf 2 Ebenen organisiert: Das *Departamento Nacional do Registro do Comércio* (DNRC) überwacht, koordiniert und gibt allgemeine Richtlinien für das Handelsregister auf Unions-ebene vor. Zur Durchführung dieser Vorgaben und der tatsächliche Verwaltung der jeweiligen Register sind *Juntas Comerciais* auf Bundesstaatenebene zuständig. Es gibt daher 26 Handelsregister. In allen das Handelsregister betreffenden Fragen sind die *Juntas Comerciais* dem DNRC untergeordnet, in allen anderen Sachen (zB Finanzierung, Verwaltung) dem jeweiligen Bundesstaat. Ausführlich hierzu *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 69 ff.

⁷⁸⁶ *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 160 ff; *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 183 ff.

⁷⁸⁷ Im Detail zur Organisationsverfassung Kapitel 5.2.

⁷⁸⁸ Häufig wird der *Conselho de Administração* mit Verwaltungsrat übersetzt (siehe. z.B. *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 169). Von dieser Übersetzung wird in dieser Arbeit auf Grund der Verwechslungsgefahr mit dem Verwaltungsrat der SE und dem angloamerikanischen *Board of Directors* bewusst Abstand genommen, deren Grundkonzeption dem brasilianischen Gesellschaftsrecht im Grunde genommen nicht folgt.

⁷⁸⁹ Der *Conselho Fiscal* ist am ehesten mit dem österreichischen Aufsichtsrat zu vergleichen. Er hat jedoch im Vergleich weniger Aufgaben. Ausführlich hierzu Kapitel 5.4.1.

⁷⁹⁰ Vgl. *Carvalho de Mendonça*, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro II.2.* (2001) 13, 14.

ne können dabei nicht an ein anderes Organ übertragen oder an Ausschüsse delegiert werden.⁷⁹¹

In der *Assembléia Geral* versammeln sich alle Aktionäre unabhängig von der von ihnen gehaltenen Aktiengattung und bilden damit das oberste Willensbildungsorgan der Gesellschaft. Die Stellung der *Assembléia Geral* unterstreicht Art. 122 LSA 1976: Demnach verfügt sie über die Kompetenz, über alle den Unternehmensgegenstand betreffenden Fragen und allen damit verbundenen Angelegenheiten zu entscheiden. Ein Mal jährlich hat gemäß Art. 132 LSA 1976 eine ordentliche *Assembléia Geral* stattzufinden, um die Unternehmensführung zu entlasten, um über die Rechnungslegung zu debattieren, um über die Gewinnverwendung und die Ausschüttung der Dividenden zu entscheiden, falls notwendig, Mitglieder der Organe zu wählen und um die Anpassung des Gesellschaftskapitals an die Inflation zu bestimmen. In jedem anderen Fall hat eine außerordentliche *Assembléia Geral* stattzufinden.⁷⁹²

Am Ende jedes Geschäftsjahres ist der Jahresabschluss laut Art. 176, 177 LSA zu erstellen, zu prüfen und zu veröffentlichen. Darüber hinaus ist der Jahresabschluss von *Companhias Abertas* durch einen unabhängigen und bei der CVM registrierten Abschlussprüfer⁷⁹³ zu prüfen, der vom *Conselho de Administração* zu bestellen ist. Art. 3 des Gesetzes Nr. 11.638/2007 erstreckt diese Verpflichtung auch auf kapitalmarktferne Aktiengesellschaften, sofern sie Aktiva im Ausmaß von mindestens R\$ 240.000.000 (gerundet etwa EUR 92,5 Mio) oder einen Bruttojahresumsatz von mindestens R\$ 300.000.000 (gerundet etwa EUR 148,5 Mio) aufweisen und somit als große Gesellschaft gelten.

4.2.4. Finanzverfassung

Das brasilianische Gesellschaftsrecht kennt kein Mindeststammkapital vergleichbar mit dem Stammkapital nach § 7 AktG oder § 6 GmbH. Nach Art. 5 LSA haben die Statuten das Gesellschaftskapital betraglich festzulegen. Es handle sich hierbei nach *Sester* im Vergleich zum deutschen Recht um ein Nominalkapital, das sich aus der Summe der ausgegebenen Aktien und deren Nominalwerte zusammensetzt.⁷⁹⁴ Die Gesellschafter können das Kapital nicht nur durch

⁷⁹¹ Ausführlich Kapitel 5.2.

⁷⁹² Hierzu *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 200 ff.

⁷⁹³ Ausführlich zur brasilianischen Abschlussprüfung Kapitel 5.4.2.

⁷⁹⁴ Siehe *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 162

Bareinlagen, sondern auch durch Sacheinlagen einbringen, die jedoch zuvor von einem Sachverständigen bewertet werden müssen. Das Nominalkapital kann nicht ohne weder herabgesetzt, noch erhöht werden. Es bedarf hierzu eines besonderen Verfahrens.⁷⁹⁵ Auch in Brasilien gilt das Verbot der Einlagenrückgewähr, wodurch den Gesellschaftern grundsätzlich keine Gesellschaftsmittel außerhalb der hierfür vorgesehenen Ausschüttungen ausbezahlt werden dürfen.⁷⁹⁶

Gemäß Art. 176 LSA hat die *Diretoria* am Ende jedes Geschäftsjahres auf Grundlage der Buchhaltung Rechnungslegungsunterlagen (*Demonstrações Financeiras*) für das abgelaufene Geschäftsjahre aufzustellen, die mit Klarheit die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft sowie die im Verlauf des Geschäftsjahres erfolgten Veränderungen darzustellen haben.⁷⁹⁷ Nach Art. 133 LSA müssen die Rechnungslegungsunterlagen samt *Management Report* den Aktionären spätestens 1 Monat vor Abhaltung der ordentlichen *Assembléia Geral* bekannt gemacht werden, die nach Art. 132 den Jahresabschluss feststellt und über die Gewinnverwendung abstimmt. Der Gewinn kann in diesem Zusammenhang stehen gelassen (Bildung von Rückstellungen, Kapitalisierung der Gesellschaft) oder an die Gesellschafter ausgeschüttet werden. Art. 202 LSA schreibt eine jährliche Mindestdividende vor, die jedenfalls an die Aktionäre zu zahlen ist. Diese Vorschriften sind jedoch dispositiv und können daher abgeändert, jedoch nicht darauf verzichtet werden.⁷⁹⁸

4.2.5. Der Aktionär

Als Inhaber der Gesellschaftsanteile kommt dem Aktionär innerhalb des Gesellschaftsverbands eine herausragende Stellung zu. Ihm obliegt es, die Gesellschaft in der Erwartung auf Dividenden mit Kapital zu versorgen.⁷⁹⁹ Die LSA gilt als Antwort auf die zur Zeit ihrer Erlassung vorherrschenden typischen Eigentümerstrukturen innerhalb der Aktiengesellschaften. Bis heute überwiegen Gesellschaften, deren Anteile hauptsächlich sich in der Hand eines

⁷⁹⁵ Vgl. *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 162 ff

⁷⁹⁶ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 163

⁷⁹⁷ Art. 176: *Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício.* Im Detail zu den Rechnungslegungsunterlagen vgl. Kapitel 5.4.2.3.

⁷⁹⁸ Ausführlich zur Finanzverfassung *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 335 ff,

⁷⁹⁹ Siehe *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 136.

Kernaktionärs befinden.⁸⁰⁰ Das Gesetz legt deshalb einen Schwerpunkt auf den Schutz der Minderheiten und greift daher intensiv in das *Principal-Agent* Verhältnis zwischen Mehrheits- und Minderheitsgesellschafter ein.⁸⁰¹ Abgesehen von zahlreichen verstreuten Rechten der Minderheit, legt Art. 109 LSA einen unabdingbaren und undelegierbaren Katalog an grundlegenden Rechten fest,⁸⁰² die *Requião* als „Grundrechte“⁸⁰³ des Aktionärs bezeichnet (z.B. Recht auf Ausschüttung der Gewinne, das Recht auf Überwachung der Geschäftsführung, das Recht, sich aus der Gesellschaft zurückzuziehen etc.). Schließlich greift Art. 116 LSA unmittelbar in das *Agency* Verhältnis ein, indem er einen genauen Maßstab für das Verhalten des beherrschenden Aktionärs festlegt, dessen Handeln sich am Unternehmensgegenstand, dem sozialen Zweck (*função social*⁸⁰⁴) und den Interessen aller Aktionäre zu orientieren hat.

4.2.6. Beendigung

Um das Gesellschaftsverhältnis endgültig zu beenden, verlangt das brasilianische Aktienrecht zur gerechten Aufteilung des Gesellschaftsvermögens und zum Schutz der Gläubiger die Einhaltung eines detailliert geregelten Auflösungsverfahrens. Seine Nichteinhaltung führt zur persönlichen und unbeschränkten Haftung der darin involvierten Gesellschafter, wie zB im Falle der bloßen Einstellung der Geschäftstätigkeit und Aufteilung des Gesellschaftsvermögens.⁸⁰⁵ Das Auflösungsverfahren setzt sich aus 3 Schritten zusammen: (1) Auflösung (*Dissoolução*), (2) Liquidation (*Liquidação*) mit anschließender Aufteilung des Vermögens (*Partilha*) und (3) Beendigung der Gesellschaft (*Extinção*). Art. 206 der LSA 1976 beschreibt drei unterschiedliche Gruppen von Auflösungsgründen:

- Gesetzliche Auflösungsgründe: Ablauf der statutarischen Befristung, Eintritt statutarisch vorgesehener Auflösungsgründe, Beschluss der *Assembléia Geral*, Vereini-

⁸⁰⁰ Zur typischen Eigentümerstruktur in Brasilien siehe Kapitel 5.1.3.

⁸⁰¹ In anderen Worten *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁸⁰² Vgl. *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas³ III. (2003) 335 ff. Mehr hierzu in der Einleitung Kapitel 5.4.

⁸⁰³ „Direitos fundamentais“ siehe *Requião*, Curso de Direito Comercial²⁵ II (2003) 150

⁸⁰⁴ Durch *função social* beschreibt der Gesetzgeber an verschiedenen Stellen die besondere Stellung der Unternehmen für die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung. Dem Superior Tribunal de Justiça („STJ“) – der Oberste Gerichtshof in Brasilien – zufolge haben Gesellschaften darauf zu achten, dass Arbeitsstellen geschaffen, Verträge eingehalten und insgesamt ein Beitrag zur Entwicklung der Wirtschaft geleistet wird. STJ 08.09.2010, AgRg no CONFLITO DE COMPETÊNCIA N° 110.250 - DF (2010/0016441-3)

⁸⁰⁵ Siehe *Coelho*, Curso de Direito Comercial¹⁴ II (2010) 464, 465.

gung aller Anteile in der Hand eines einzigen Aktionärs und Wegfall der behördlichen Genehmigung;

- Gerichtliche Auflösungsgründe: Annullierung der Gründung, Unerfüllbarkeit des Unternehmensgegenstandes und Insolvenz;
- Behördliche Auflösung.

Zunächst ist die Auflösung der Gesellschaft dem zuständigen Handelsregister samt Nachweis über die Löschung aus allen Steuer- und Sozialregistern (CNPJ, INSS, FGTS etc.) bekanntzugeben. Die Gesellschaft verwertet im Anschluss alle Aktiva und befriedigt aus den Erlösen ihre Gläubiger. Für diese Aufgabe ist gemäß Art. 210 ff LSA ein Liquidator zu bestellen, der anstelle der Unternehmensführung alle zur Liquidierung der Gesellschaft notwendigen Schritte zu setzen hat. Während des Auflösungsverfahrens ist der Firma „*em liquidação*“ (in Liquidation) beizufügen. Sind alle Gläubiger befriedigt und das verbleibende Gesellschaftsvermögen unter den Gesellschaftern verteilt, gilt die Gesellschaft gemäß Art. 219 LSA als beendet und verfügt über keine Rechtspersönlichkeit mehr.⁸⁰⁶

4.3. *Sociedade Limitada*

4.3.1. Allgemeines

Die *Sociedade Limitada* kann als Pendant zur österreichischen GmbH gesehen werden.⁸⁰⁷ Nach deutschem Vorbild wurde sie erstmals durch das Dekret Nr. 3.708 /1919 gesetzlich normiert.⁸⁰⁸ Ihre Schaffung geht auf das Bedürfnis von kleinen und mittleren Unternehmen zurück, über eine Rechtsform mit beschränkter Haftung der Gesellschafter zur Ausübung ihrer unternehmerischen Tätigkeit zu verfügen, die auf den komplexen Organisationsgrad der S.A. und die damit verbundenen Kosten verzichtet.⁸⁰⁹ Durch den *Código Civil* 2002 wurde die Rechtsform der *Sociedade Limitada* umgestaltet und zur Schaffung eines *Code Unique* in die Zivilrechtskodifikation überführt. Die einschlägigen Rechtsvorschriften finden sich nunmehr grundsätzlich in den Art. 1.052 bis 1.087 des *Código Civil*. Gemäß Art. 1.053 *Código Civil* kommt es jedoch im Falle, dass der Abschnitt zur *Sociedade Limitada* keine Vorschriften zu

⁸⁰⁶ Ausführlich *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 464 ff.

⁸⁰⁷ Eine der größten Unterschiede zur österreichischen GmbH ist das Fehlen eines gesetzlichen Mindestkapitals sowie eine zu beobachtende größere Flexibilität im Rahmen der Formvorschriften.

⁸⁰⁸ Vgl. *Oliveira*, *Tratado de Direito Empresarial Brasileiro II* (2004) 349 ff.

⁸⁰⁹ Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 376.

einem Problemkreis vorsieht, zur ergänzenden Anwendung entweder der Normen zur *Sociedade Simples* oder - falls im Gesellschaftsvertrag ausdrücklich vorgesehen - der LSA. Aktienrechtliche Grundsätze dürfen allerdings nicht angewandt werden, wenn sie mit dem Wesen der *Sociedade Limitada* unvereinbar sind.⁸¹⁰ Aus diesem Grund divergieren die Lehrmeinungen über das Wesen der *Sociedade Limitada*: Eine Meinung betrachtet sie als reine Kapitalgesellschaft. Eine weitere Rechtsschule beschreibt sie als eine reine Personengesellschaft. Abschließend geht eine Lehrmeinung von einer hybriden Rechtsform aus, die je nach gesellschaftsvertraglicher Ausgestaltung mehr Merkmale der einen oder der anderen Form annimmt, wobei die einzelnen Regeln im Gesellschaftsvertrag den Ausschlag geben.⁸¹¹ Abgesehen von der unterschiedlichen dogmatischen Einordnung verursacht die Anwendung des Aktienrechts oder des *Código Civil* das Entstehen zweier unterschiedlicher Formen von *Sociedades Limitadas*, deren Vorschriften in gewissen Bereichen erheblich divergieren (vor allem was die Beendigung des Gesellschaftsverhältnisses, das Verhalten bei von Stimmengleichheit in Rahmen von Abstimmungen in der *Assembléia Geral*, die Ausschüttung des Gewinnes und die Vertretungsbefugnis der Geschäftsführung betrifft).⁸¹²

4.3.2. Gründung

Gemäß Art. 997 *Código Civil* entsteht eine Gesellschaft durch Abschluss eines schriftlichen Gesellschaftsvertrags zwischen mindestens 2 Gesellschaftern, der nach Art. 1 § 2 Gesetz Nr. 8.906/1994 verpflichtender Weise von einem Rechtsanwalt zu verfassen ist. Die Gesellschafter haben darüber hinaus ein Wahlrecht, diesen von einem Notar (*Tableião*) beurkunden zu lassen (*Instrumento Público*) oder formfrei (*Instrumento Particular*) abzuschließen.⁸¹³ Ein wirksamer Abschluss des Gesellschaftsvertrags verlangt zunächst nach Art. 104 *Código Civil* neben der Einhaltung der gesetzlichen Formvorschriften die Rechtsfähigkeit der Vertragsparteien sowie die Erlaubtheit, Möglichkeit und Bestimmbarkeit des Vertragesgegenstandes. Darüber hinaus müssen beide Gesellschafter die Gesellschaft auf Grundlage ihrer *affectio societatis* gründen wollen, von denen beide zum Gesellschaftskapital beitragen und am Gewinn oder Verlust teilhaben. Art. 997 *Código Civil* verlangt schließlich einen gewissen Mindestinhalt. Fehlt ein verpflichtender Bestandteil des Gesellschaftsvertrags, so ist die Gesell-

⁸¹⁰ Vgl. *Sester*, *Brasilianisches Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 205, 206; *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 153 ff.

⁸¹¹ Vgl. *Oliveira*, *Tratado de Direito Empresarial Brasileiro II* (2004) 353, 354 mwN.

⁸¹² Hierzu *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 387, 388.

⁸¹³ Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 403 ff.

schaft von der zuständigen *Junta Comercial* nicht einzutragen. Die Gründungsunterlagen sind nun nach Art. 998 Código Civil innerhalb von 30 Tagen ab Gründung beim zuständigen Handelsregister einzubringen.⁸¹⁴

4.3.3. Die Organisationsverfassung

Die Unternehmensführung obliegt einem oder mehreren Geschäftsführern, die entweder bereits im Gesellschaftsvertrag oder durch einen gesonderten Beschluss bestellt werden. Sie müssen keine Gesellschafter sein, sofern der Gesellschaftsvertrag externe Geschäftsführer nicht ausschließt. Wird ein Geschäftsführer nicht schon im Gesellschaftsvertrag bestellt, so muss der bestellte Geschäftsführer seiner Bestellung durch eine eigenständige Erklärung (*Termo de Posse*) zustimmen, die im „Buch der Verwaltungsakte“ (*Livro de Atas da Administração*) abzulegen ist. Die Geschäftsführer haften nach Art. 1.016 Código Civil Dritten gegenüber solidarisch für jeden Schaden, der aus einer schuldhaften Pflichtverletzung verursacht wird. Jeder Geschäftsführer hat nach Art. 1.011 *Código Civil* „die Geschäfte der Gesellschaft mit derjenigen Sorgfalt („*diligência*“) zu führen, die jeder erwerbstätige („*ativo*“) und redliche („*probo*“) Mensch bei Führung seiner eigenen Geschäfte anzuwenden hat“^{815 816}.

Die Gesellschafter besitzen umfangreiche Rechte und Pflichten, welche sie in der Gesellschafterversammlung (*Assembléia*) oder in der Sitzung⁸¹⁷ (*Reunião*) wahrnehmen. Als grundlegende und unabdingbare Rechte gelten das Recht auf Gewinnausschüttung, das Recht auf Überwachung der Geschäftsführung, das Recht zur aktiven Teilnahme an Gesellschafterversammlungen und ein Austrittsrecht aus der Gesellschaft.⁸¹⁸ Zahlreiche Beschlussgegenstände sind den Gesellschaftern unter Beachtung bestimmter Konsens- und Präsenzquoten zur Abstimmung vorzulegen. Jede Änderung des Gesellschaftsvertrages sowie jeder Umgründungsvorgang bedarf der Zustimmung von mindestens drei Viertel der Anteile. Mindestens ein Mal jährlich ist innerhalb der ersten vier Monate ab Ende des letzten Geschäftsjahres eine ordentliche Gesellschafterversammlung abzuhalten, um die Geschäftsleitung zu entlasten, den Jah-

⁸¹⁴ Siehe *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 131 ff.

⁸¹⁵ Übersetzung nach *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 215.

⁸¹⁶ Siehe *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 214 ff.

⁸¹⁷ Die *reunião* ist die Versammlung aller Gesellschafter unter erleichterten Formvorschriften und darf bis zu zehn Gesellschaftern umfassen. Hat eine Gesellschaft mehr als zehn Gesellschafter, findet eine *Assembléia Geral* statt. (Art. 1.072, *Código Civil*).

⁸¹⁸ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 431.

resabschluss festzustellen, über alle anfallenden Gegenstände zu entscheiden und erforderlichenfalls neue Geschäftsführer zu bestellen. (Art. 1.078, *Código Civil*).⁸¹⁹

Sieht der Gesellschaftsvertrag die Einsetzung eines *Conselho Fiscal* vor, so hat dieser die Geschäftsführung zu überwachen. Er ist damit ein fakultatives Organ der Limitada. Er besteht aus mindestens drei Mitgliedern, die jeweils bis zur nächsten Gesellschafterversammlung bestellt werden. Jeder Gesellschafter, der zumindest ein Fünftel der Anteile hält, hat das Recht, ein Mitglied in das Gremium zu entsenden. Nach Art. 1069 I hat der *Conselho Fiscal* der *Limitada* drei Mal jährlich die Bücher und Unterlagen der Gesellschaft, den Kassastand und die Auftragslage zu untersuchen. Er hat dabei der Geschäftsführung gegenüber ein umfassendes Informationsrecht. Des Weiteren hat er den Gesellschaftern Irrtümer, betrügerische Verhaltensweisen oder Strafrechtswidrigkeiten aufzuzeigen, die im Rahmen seiner Überwachungstätigkeiten aufgedeckt werden. Schließlich hat der *Conselho Fiscal* die Gesellschafterversammlung stets dann einzuberufen, wenn schwerwiegende und dringende Gründe hierfür sprechen. Der Gesellschaftsvertrag kann die Aufgaben und Kompetenzen des *Conselho Fiscal* erweitern.⁸²⁰

4.3.4. Finanzverfassung

Wie auch im Rahmen der *Sociedade Anônima* normiert das brasilianische Gesellschaftsrecht kein Mindeststammkapital. Das Stammkapital der Gesellschaft besteht aus Anteilen unterschiedlicher oder gleicher Höhe und ist samt den jeweiligen Anteilen der Gesellschafter gemäß Art. 997 *Código Civil* im Gesellschaftsvertrag festzulegen. Gleichzeitig hat er festzuhalten, wie die Anteile von den Gesellschaftern aufzubringen sind (Sacheinlagen oder Bareinlagen). Die Einlagen müssen in diesem Zusammenhang nicht schon bei Gründung, sondern können zu einem späteren Zeitpunkt eingebracht werden. Sollte der Gesellschafter nun die Einlage nicht fristgerecht und in der im Gesellschaftsvertrag festgelegten Art und Weise einbringen, so haftet er der Gesellschaft gegenüber für den daraus entstandenen Schaden und kann von den übrigen Gesellschaftern ausgeschlossen werden. Wurde das Stammkapital zur

⁸¹⁹ Näheres unter *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 214 ff.

⁸²⁰ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 446, 447; *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 218, 219.

Gänze einbezahlt, so kann es durch Gesellschafterbeschluss herabgesetzt oder erhöht werden.⁸²¹

4.3.5. Beendigung

Eine Gesellschaft kann entweder nach aktienrechtlichen oder nach zivilrechtlichen Grundsätzen beendet werden. Beiden Regimen erfordern jedoch dasselbe dreigliedrige Verfahren: (1) Auflösung (*Dissolução*), gefolgt von der (2) Liquidation (*Liquidação*) mit anschließender Aufteilung des Vermögens (*Partilha*) und (3) Beendigung der Gesellschaft (*Extinção*). Sie variieren jedoch im Detail. So sind im aktienrechtlichen Regime gesellschaftsrechtliche Grundsätze anzuwenden, während im zivilrechtlichen Regime sich an vertragsrechtlichen Prinzipien orientiert.⁸²²

Im Zusammenhang mit der Beendigung der *Sociedade Limitada* besteht eine Besonderheit: Sie kann teilweise aufgelöst werden (*Dissolução Parcial*), indem nicht die Gesellschaft als Ganzes aufgelöst wird, sondern weiter besteht und nur das Vertragsverhältnis zu einem bestimmten Gesellschafter beendet wird.⁸²³ Die brasilianische Lehre entwickelte die *Dissolução Parcial*, um den Interessen im Umfeld des Unternehmens Rechnung zu tragen und einen Schwerpunkt auf die Kontinuität von Unternehmen zum Schutz von Arbeitnehmern, Konsumenten und anderen Unternehmen sowie des staatlichen Interesses zu setzen.⁸²⁴ Sechs Auflösungsgründe kommen in Frage: Beschluss, Tod, Rückzug, Ausschluss und Insolvenz eines Gesellschafters sowie Liquidierung des Anteils auf Bestreben eines Gesellschafters. Kommt es jedoch zur ergänzenden Anwendung des Aktienrechts, so kommt die teilweise Auflösung nur für den Rückzug und den Ausschluss in Frage. Wie auch im Standardverfahren folgen auf die Auflösung die Liquidation und Aufteilung des Vermögens.⁸²⁵

⁸²¹ Hierzu *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 403, 409 ff; *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 207 ff

⁸²² Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial*¹⁴ II (2010) 464, 465.

⁸²³ Das brasilianische Recht begreift die *Sociedade Limitada* als vertraglicher Gesellschaft, die im Vergleich zur institutionellen S.A. auf einem Gesellschaftsvertrag beruhen und in denen die vertragliche Bindung zwischen den Gesellschaftern im Vordergrund steht. Vgl. *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 120, 170, 171.

⁸²⁴ Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 474.

⁸²⁵ Vgl. *Coelho*, *Manual de Direito Comercial*¹⁸ (2007) 176 ff.

4.4. Empresa Individual de Responsabilidade Limitada

Seit 2011 besteht auf Grundlage des Gesetzes Nr. 12.441/2011 die Möglichkeit zur Gründung einer *Empresa Individual de Responsabilidade Limitada* (EIRELI). Die EIRELI bietet Wirtschaftstreibenden erstmals in der brasilianischen Rechtsentwicklung die Möglichkeit, eine Einpersonengesellschaft mit beschränkter Haftung des Gesellschafters zu gründen. Der Gesetzgeber reagiert hiermit auf „Schein-Gesellschaften“ (*sociedades faz-de-conta*), die sich zwar aus zwei Gesellschaftern zusammensetzen, wovon einer nur einen verschwindend geringen Anteil hält, sodass der *de facto* Alleingesellschafter in den Genuss des Trennungsprinzips kommt.⁸²⁶ Im Unterschied zu allen anderen Rechtsformen des brasilianischen Rechts stellt der neue Art. 980-A Mindestkapitalerfordernisse auf: Ihre Gründung bedarf eines Mindestkapitals von 100 Mindestgehältern⁸²⁷ (für 2013: R\$ 67.800; gerundet etwa EUR 25.000). Auf die EIRELI sind Vorschriften zur *Sociedade Limitada* anzuwenden, soweit sie ihrem Wesen nicht widersprechen.⁸²⁸

4.5. Die sonstigen Sociedades Empresárias

Der Vollständigkeit halber sollen an dieser Stelle noch die übrigen Rechtsformen dargestellt werden, obwohl sie in der Wirtschaftspraxis eine kaum wahrnehmbare Rolle⁸²⁹ spielen. Der *Código Civil* bietet dem Wirtschaftstreibenden drei weitere juristische Personen mit eigener Rechtspersönlichkeit:

1. *Sociedade em Nome Coletivo*,
2. *Sociedade em Comandita Simples*,
3. *Sociedade em Comandita por Ações*.

Über keine eigene Rechtspersönlichkeit verfügen hingegen die *Sociedade em Comum* und die *Sociedade em Conta de Participação*, weshalb von ihrer Erörterung Abstand genommen wird.

⁸²⁶ Begründung zum Gesetzesentwurf des Abgeordnetenhauses Nr. 18/2011, 04.04.2011

⁸²⁷ Das Mindestgehalt für das Jahr 2013 beträgt laut Dekret Nr. 7872 vom 26.12.2012 R\$ 678,00 (gerundet etwa EUR 250).

⁸²⁸ Vgl. *Pacheco/Silva*, Eireli – Como Funciona e Para que Serve esta Nova Pessoa Jurídica, http://www.pinheironeto.com.br/upload/tb_pinheironeto_artigo/pdf/291211144757AnexoBI_2.185.PDF (30.01.2013)

⁸²⁹ Siehe Kapitel 4.1.4.

4.5.1. *Sociedade em Nome Coletivo*

Die *Sociedade em Nome Coletivo* wird in den Art. 1.039 bis 1.044 *Código Civil* geregelt. Sie besteht aus mindestens zwei natürlichen Personen, die solidarisch und persönlich für alle Verbindlichkeiten der Gesellschaft haften. Ihre Haftung kann zwar durch den Gesellschaftsvertrag untereinander, jedoch nicht Dritten gegenüber limitiert werden. Die Geschäftsführung obliegt ausschließlich den Gesellschaftern.

4.5.2. *Sociedade em Comandita Simples*

Art. 1.045 bis 1.051 regeln die *Sociedade em Comandita Simples*. Sie setzt sich aus mindestens zwei Gesellschaftern zusammen: einem *Comanditado* und einem *Comanditário*. Der *Comanditado* haftet unbeschränkt und persönlich für alle Verbindlichkeiten der Gesellschaft, während der *Comanditário* nur mit dem Betrag seiner Einlage (*Quota*) haftet. Der *Comanditário* kann dabei die Gesellschaft nicht selbstständig vertreten, wozu ausschließlich der unbeschränkt haftenden Gesellschafter befugt ist. Handelt der *Comanditário* trotz fehlender Befugnis im Namen der Gesellschaft, haftet er unbeschränkt und persönlich für alle von ihm eingegangenen Verbindlichkeiten als wäre er *Comanditado*.

4.5.3. *Sociedade em Comandita por Ações*

Die *Sociedade em Comandita por Ações* ist eine Rechtsform, welche der Aktiengesellschaft ähnelt. In diesem Sinne bestehen ihre Anteile aus Aktien. Sie unterliegt grundsätzlich denselben Regeln wie die *Sociedade Anônima*. Als institutionelle Kapitalgesellschaft können ihre Anteile somit auch am Kapitalmarkt gehandelt werden. Nur Aktionäre können zu Mitgliedern der Unternehmensführung bestellt werden. Sie werden allerdings nicht von der Gesellschafterversammlung ernannt, sondern im Gesellschaftsvertrag eingesetzt. Ihr Mandat ist dadurch zeitlich nicht befristet. Der große Unterschied zur *Sociedade Anônima* liegt des Weiteren in der Aufteilung in zwei Gesellschafterklassen. Der geschäftsführende Aktionär haftet für alle, während seines Mandats entstandenen Verbindlichkeiten subsidiär, unbeschränkt und solidarisch mit allen anderen geschäftsführenden Aktionären. Die übrigen Anteilsinhaber haften nur mit ihrer Einlage. Durch die starke Position der Unternehmensführung sind die Aufgaben und Kompetenzen der Gesellschafterversammlung im Vergleich zu *Sociedade Anônima* sehr ein-

geschränkt. Die geschäftsführenden Aktionäre müssen daher jedenfalls zahlreichen Beschlüssen der Gesellschafterversammlung zustimmen. (zB der Kapitalerhöhung, der Kapitalherabsetzung, der Ausgabe gewisser Wertpapiere).⁸³⁰

⁸³⁰ Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial*¹⁴ II (2010) 489, 490.

5. BRASILIANISCHE CORPORATE GOVERNANCE ALS ALTERNATIVMODELL

Der brasilianische Gesetzgeber hat eine interessante Alternative zu den klassischen Corporate Governance Modellen entwickelt. Als Mischsystem vereint das Organisationsmodell der S.A. sowohl Elemente des monistischen, als auch des dualistischen Systems. Die Lösungen des brasilianischen Gesellschaftsrechts erscheinen umso interessanter, als die Eigentumsverhältnisse in den *Sociedades Anônimas* und jener Personenkreis, der einen beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ausübt, den österreichischen Verhältnissen vergleichbar sind. Der brasilianische Gesetzgeber begegnet daher ähnlichen Interessenkonflikten zwischen Kernaktionären und Minderheitsgesellschaftern, auf die auch das österreichische Gesellschaftsrecht eine Lösung zu finden hat. Es beantwortet diese Frage nicht durch ein traditionelles Corporate Governance Modell. Des Weiteren bedient er sich eines besonderen Verfahrens zur Normsetzung, die auf private Rechtsträger zurückgreift. Es ergeben sich daraus rechtliche Rahmenbedingungen, die interessante Erkenntnisse für die österreichischen Corporate Governance Probleme bieten können.

5.1. Corporate Governance in Brasilien⁸³¹

5.1.1. Das brasilianische Begriffsverständnis

In Übereinstimmung mit dem internationalen Begriffsverständnis begreift das *Instituto Brasileiro de Governança Corporativa*⁸³² („IBGC“) Corporate Governance im *Best Practice Codex* als „System, wodurch Organisationen unter Beachtung der Verhältnisses zwischen Eigentümern, dem *Conselho de Administração*, der *Diretoria* und den Überwachungsorganen geleitet, überwacht und stimuliert werden sollen“⁸³³. Er führt ferner aus, dass der Corporate Governance vier Grundprinzipien zugrunde liegen: *Transparency*, *Fairness*, *Accountability*

⁸³¹ Der Genauigkeit halber werden in weiterer Folge die gesetzlich definierten Originalbezeichnungen für brasilianische Rechtsbegriffe verwendet, um zu verhindern, dass durch eine ungenaue Übersetzung falsche Assoziationen erweckt werden. Der *Conselho de Administração* kann zB wortwörtlich mit Verwaltungsrat übersetzt werden. Der Ausdruck „Verwaltungsrat“ ist in der Rechtsvorstellung vieler eng mit dem Verwaltungsrat des monistischen Systems verbunden, dem der brasilianische *Conselho de Administração* in seiner Konzeption jedoch nicht entspricht.

⁸³² Brasilianisches Institut für Corporate Governance: Dabei handelt es sich um eine Organisation des Privatrechts, das sich der Forschung und Entwicklung der Corporate Governance in Brasilien verschrieben hat. Siehe *IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* (2010) 4.

⁸³³ „Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle.“ Siehe *IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* (2010) 19.

und *Corporate Responsibility*⁸³⁴. Unternehmen sollen im Sinne des *Transparency*-Prinzips Dritten all jene Informationen zur Verfügung stellen, die sie benötigen, um ihr Informationsbedürfnis zu stillen. Sie sollen sich dabei nicht auf rein finanzielle Indikatoren beschränken, sondern auch Informationen zur Strategie, zum Markt und zur zukünftigen Entwicklung veröffentlichen. Die Unternehmensführung soll sich dabei nicht auf die Offenlegung von gesetzlich vorgeschriebenen Informationen beschränken. Alle, für die Entwicklung des Unternehmens bedeutenden Faktoren sind zu berücksichtigen. Die umfassende Informationsversorgung soll vor allem die Reputation und das Vertrauen in Unternehmen stärken. Gleichzeitig ist darauf zu achten, dass kein *Stakeholder* im Sinne des *Fairness*-Prinzips bevorzugt behandelt wird. Dies gilt vor allem im Hinblick auf den Schutz von Minderheitsgesellschaftern. Die Gesellschaftsorgane - vor allem die Unternehmensführung - haben als Folge des *Accountability*-Prinzips Rechenschaft über ihr Handeln und ihre Entscheidungen abzulegen, zB durch die Rechnungslegung oder durch Offenlegung von Insihgeschäften der Unternehmensführung oder von *related party transactios*. Die Gesellschaftsorgane tragen schließlich im Sinne der *Corporate Responsibility* eine gesellschaftliche Gesamtverantwortung. Entscheidungen der Unternehmensführung sollen nicht alleine dem kurzfristigen, finanziellen Unternehmenserfolg dienen, sondern sich nachhaltig auf das Unternehmen und ihr Umfeld ausrichten. Es sind daher auch Faktoren wie die Umwelt, technologischer Fortschritt, Arbeitsplatzbeschaffung und andere bedeutende sozioökonomische Faktoren berücksichtigen.⁸³⁵

Neben dem IBGC hat auch die *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM)⁸³⁶ als kapitalmarkt-rechtliche Aufsichtsbehörde Empfehlungen zur Corporate Governance erlassen. Sie geht von einem im Vergleich zum IBGC weiteren Verständnis aus. Ihr zufolge ist Corporate Governance „die Summe der Maßnahmen zur Optimierung der Unternehmensentwicklung, zum Schutz aller am Unternehmen interessierten Parteien, wie Investoren, Arbeitnehmer und Gläubiger, indem der Zugang zum Kapital erleichtert wird“⁸³⁷. Ihr liegen drei Prinzipien zu-

⁸³⁴ IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2010) 19: *transparência, equidade, prestação de contas, responsabilidade corporativa*.

⁸³⁵ Vgl. *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 12, 13, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *Alvares/Giacometti/Gusso*, Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro (2008) 43 ff; *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 455.

⁸³⁶ Zur *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM) siehe Kapitel 5.1.2.3.

⁸³⁷ „Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital.“ Siehe *Comissão de Valores Mobiliários*, *Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa* (2002) 4.

grunde: Transparenz, das Verbot der gleichheitswidrigen Behandlung der Aktionäre und *Accountability*.⁸³⁸

5.1.2. Die Entwicklung der Corporate Governance

5.1.2.1. Die Frühphase

Insgesamt hängt die Entwicklung der Corporate Governance Prinzipien in Brasilien eng mit der Geschichte des Kapitalmarktes und der Volkswirtschaft als Ganzes zusammen. Seit den dreißiger Jahren beeinflusste der Staat auf direkte oder indirekte Weise sehr stark das wirtschaftliche Geschehen. Unternehmen von öffentlichem Interesse gehörten entweder dem Staat, oder die öffentliche Hand hielt eine kontrollierende Beteiligungen.⁸³⁹ In den im Privat- eigentum stehenden Gesellschaften von öffentlichem Interesse konzentrierte sich der Anteils- besitz meist entweder auf einen Kernaktionär, oder auf mehrere Mitglieder derselben Familie, die auf diese Weise einen großen Einfluss auf die Unternehmensführung auszuüben vermoch- ten. Kleinaktionäre fanden dadurch kaum Zugang zum Kapitalmarkt.⁸⁴⁰ Die Lehre führt dieses Phänomen zum Teil auf ein psychologisches Bedürfnis der Aktionäre zurück, alle Anteile an einer Gesellschaft in ihrer Hand zu vereinigen.⁸⁴¹

Der brasilianische Kapitalmarkt war lange Zeit unterentwickelt. Die Militärdiktatur versuchte ihn zwar gegen Ende der sechziger Jahre und in den siebziger Jahren zu stärken, das Bild wandelte sich aber nur zaghaft. Ein bedeutender Meilenstein war die Novellierung des Ak- tienrechts 1976 durch die Einführung des Gesetzes Nr. 6.404/76 („LSA“). Die Regierung setzte sich als Ziel, den unterentwickelten Kapitalmarkt zu stärken und auf diese Weise den Unternehmen und der Wirtschaft einen Aufschwung zu bescheren. Als einer der größten Schwachpunkte galt der Schutz von Minderheitsaktionären, deren Stärkung Impulse für den

⁸³⁸ *Comissão de Valores Mobiliários*, *Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa* (2002) 4.

⁸³⁹ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, *Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro* (2008) 24; *Gilson/Hansmann/Pargendler*, *Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU*, ECGI Paper N°.149/2010, 10, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012); *Gorga*, *Culture and Corporate Law Reform, A Case Study of Brazil*, *Journal of International Economic* 2006, 890 ff.

⁸⁴⁰ Hierzu *Silveira/Saito*, *Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges* (2008) 3, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *Carvalho*, *Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva* in *Silva/Leal* (Hrsg), *Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil* (2007) 33; *Garcia e Souza*, *Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas* (2005) 28; *Borges/Serrão*, *Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil*, *Revista do BNDES* 2005, 120.

⁸⁴¹ *“Quem não é dono de tudo não é dono de nada”*- “Wem nicht alles gehört, dem gehört nicht.” Siehe *Borges/Serrão*, *Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil*, *Revista do BNDES* 2005, 121.

Kapitalmarkt bringen und die Monopolstellung von Kernaktionären aufbrechen sollte.⁸⁴² Es bestand jedoch weiterhin die Befürchtung, bei einem Börsengang die Kontrolle über die Gesellschaft zu verlieren. Zur Stärkung des Kapitalmarktes wurden auch Steuervorteile⁸⁴³ eingeführt, die den Erwerb von Aktien attraktiver machen sollten. Um die gesellschaftsrechtliche Position der Minderheitsaktionäre zu stärken, schrieb man eine verpflichtende, jährliche Mindestdividende vor. Zur Streuung des Aktienkapitals wurde es zugelassen, dass stimmrechtslose Vorzugsaktien in einem Gesamtumfang von zwei Drittel des Aktienkapitals ausgegeben werden durften. Auf diesem Wege erhöhte sich zwar der Anteil an Streubesitz, es wurde allerdings keine nachhaltige Entwicklung eingeläutet, da viele Aktionäre ihre Aktien nach Auslaufen der Steuervorteile wieder veräußerten und ihre gesellschaftsrechtliche Stellung dennoch schwach blieb.⁸⁴⁴

Volkswirtschaftlich betrachtet betrieben die Regierungen bis in die neunziger Jahre eine stark protektionistische Wirtschaftspolitik und isolierten Brasilien vom Weltmarkt.⁸⁴⁵ Das Bild begann sich aber langsam zu wandeln: Der Kapitalmarkt gewann durch große Privatisierung an Schwung. In diesem Sinne zählten die Anteile der privatisierten Großunternehmen die nunmehrige *Vale S.A.* im industriellen Bereich und die *TELEBRAS* im Telekommunikationsbereich zu den meist gehandelten Papieren. Durch die Privatisierungen änderte sich auch die Struktur der Unternehmensführungsorgane. Vermehrt auftretende Rechtsstreitigkeiten führten zur Fortentwicklung der Corporate Governance und zur Einschränkung des Einflusses von Kernaktionären.⁸⁴⁶ Für ihre Entwicklung war schließlich der Einfluss internationaler Unternehmen von Bedeutung, die sich immer häufiger in Brasilien niederließen und ein neues gesellschafts- und kapitalmarktrechtliches Verständnis mitbrachten.⁸⁴⁷ Umgekehrt notierten

⁸⁴² *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.6.2013).

⁸⁴³ Zum Beispiel der *Fundo 157*: Durch die Gesetzesverordnung Nr. 157 vom 11.02.1967 konnten von 1968 bis 1983 die Steuerschuld um den Betrag gemindert werden, den der Steuerschuldner in Aktien investiert hat. Informationen des brasilianischen Finanzministeriums, <http://www.receita.fazenda.gov.br/Memoria/irpf/historia/hist1964a1967.asp> (13.02.2012).

⁸⁴⁴ *Carvalho*, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007) 33; *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 12 ff.

⁸⁴⁵ *Alvares/Giacometti/Gusso*, Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro (2008); *Coutinho/Rabelo*, Brazil: Keeping it in the Family in *Oman* (Hrsg), Corporate Governance in Development (2003) 38.

⁸⁴⁶ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro (2008) 27; *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 4, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *Borges/Serrão*, Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil, Revista do BNDES 2005, 121; *Coutinho/Rabelo*, Brazil: Keeping it in the Family in *Oman* (Hrsg), Corporate Governance in Development (2003) 46, 47.

⁸⁴⁷ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro (2008) 27.

immer häufiger brasilianische Gesellschaften im Wege von *American Depositary Receipts*⁸⁴⁸ an der New Yorker Börse. Das Kapital in manchen Unternehmen begann sich dadurch zaghaft zu streuen, wodurch sich neue *Agency* Probleme anbahnten. Der Einfluss von US-amerikanischen Corporate Governance Vorstellung wurde am Ende der neunziger Jahre immer deutlicher.⁸⁴⁹ Schließlich zeigten Insolvenzen von bedeutenden Unternehmen offenkundig die Reformbedürftigkeit des Gesellschaftsrechts auf und gaben den Ausschlag, eine Reform der Corporate Governance Strukturen einzuleiten.⁸⁵⁰

5.1.2.2. Der „regulatorische Dualismus“ im Wege des *Novo Mercado*

Die Reform sollte jedoch schwer durchzusetzen sein. Bis sich das regulatorische Umfeld 2002 schrittweise zu ändern begann, stagnierte der Kapitalmarkt weiter. Sowohl der IBGC, als auch die CVM erließen schließlich Empfehlungen zur Corporate Governance. Sie brachten damit ihr Verständnis zum Ausdruck, dass sich der Kapitalmarkt nur durch moderne Corporate Governance Vorgaben und einen erhöhten Minderheitenschutz weiterentwickeln könne. Trotz ihres reinen Empfehlungscharakters haben beide Codices aber kraft Autorität an erheblicher Bedeutung gewonnen. Auch der Gesetzgeber 2001 novellierte die LSA durch das Gesetz Nr 10.303/2001 mit dem ausdrücklichen Ziel, die Rechte der Minderheitsgesellschafter zu stärken. Dies betraf zB das Recht auf Bestellung und Abberufung von Mitgliedern der unternehmensführenden Organe, die Senkung der höchstzulässigen Anzahl an stimmrechtslosen Vorzugsaktien von zwei Drittel auf die Hälfte des Kapitals oder das Mitverkaufsrecht⁸⁵¹ des Minderheitsaktionärs zu den gleichen Vertragsbedingungen des Kernaktionärs („*tag-along right*“). Der Gesetzesnovelle gingen intensive Reformbemühen voran. Eine umfassende Re-

⁸⁴⁸ *American Depositary Receipts* sind Aktienzertifikate von ausländischen Gesellschaften, denen der Zugang zum amerikanischen Kapitalmarkt gewährt wird. Sie sind Anteilsrechte an nicht amerikanischen Aktiengesellschaften, die am Kapitalmarkt mit amerikanischen Wertpapieren gleichgestellt sind. Siehe *JPMorgan Chase & Co.*, JPMorgan Depositary Receipt Guide, <https://www.adr.com> (06.02.2012).

⁸⁴⁹ Vgl. *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 4, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *Carvalho*, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007) 34, 35.

⁸⁵⁰ Hierzu *Carvalho*, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007) 34, 35; *Borges/Serrão*, Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil, Revista do BNDES 2005, 124.

⁸⁵¹ Das Mitverkaufsrecht wird in Brasilien als „*Tag-Along*“-Recht bezeichnet.

form scheiterte jedoch am politischen Widerstand der Abgeordneten der Abgeordnetenkammer, sodass die LSA bloß punktuell reformiert wurde.⁸⁵²

Die frustrierten Reformbemühungen im Laufe der neunziger Jahre zeigten einen positiven Effekt. Sie führten zur Einsicht, dass von gesetzgeberischer Seite keinerlei tiefgreifende Reform zu erwarten sei. Der Kapitalmarkt war für Investoren derart unattraktiv geworden, dass zwischen 1995 und 2000 kaum Aktiengesellschaften an die Börse von São Paulo gingen. Noch immer war der Einfluss von Kernaktionären in Unternehmen groß, die auf Grund von möglichen Kontroll- und Vermögensverlusten kein Interesse an der Stärkung der Minderheitenrechte hatten. Durch ihre gesamtwirtschaftliche Stellung vermochten diese Gruppen aber erfolgreich, beim Gesetzgeber gegen umfassende Novellierung zu intervenieren. Es bestand auch ein nur geringes Interesse an einer Reform von Seiten des Staates (Union und Bundesstaaten), weil dieser selbst Kernaktionär vieler bedeutender Gesellschaften war.⁸⁵³

Als Reaktion auf diesen Stillstand formierte sich eine Bewegung, welche die frustrierten Reformen privatautonom zu verwirklichen suchte. Die Börse von São Paulo schuf in diesem Zusammenhang ein eigenes Corporate Governance System, dem sich Aktiengesellschaften freiwillig unterwerfen konnten und können. Optieren Gesellschaften dafür, müssen sie strengere Regeln beachten, welche das kodifizierte Aktienrecht ergänzen. Sie können aber auch jederzeit freiwillig austreten.⁸⁵⁴ Zur Vermeidung von langwierigen und kostenintensiven Gerichtsverfahren⁸⁵⁵ sah das neue System auch eine eigene Schiedsinstanz vor, die Rechtsstreit-

⁸⁵² Siehe *De Carvalho*, *Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva* in: *Silva/Leal* (Hrsg), *Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil* (2007) 36.

⁸⁵³ Vgl. *Gilson/Hansmann/Pargendler*, *Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU*, ECGI Paper N°.149/2010, 12, 13, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012); *Carvalho*, *Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva* in *Silva/Leal* (Hrsg), *Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil* (2007) 36; *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 468.

⁸⁵⁴ Hierzu *Gilson/Hansmann/Pargendler*, *Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU*, ECGI Paper N°.149/2010, 11 ff, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012); *Silveira/Saito*, *Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges* (2008) 15 ff, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *De Carvalho*, *Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva* in: *Silva/Leal* (Hrsg), *Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil* (2007) 36 ff.

⁸⁵⁵ Eine Studie des Unternehmensberaters *McKinsey* hat 2004 ermittelt, dass ein durchschnittliches Gerichtsverfahren bis zur Rechtskraft des Urteils etwa 8 Jahre dauert. Siehe *McKinley & Company*, *Eliminando as Barreiras ao Crescimento Econômico e à Economia Formal no Brasil* (2004) http://www.etco.org.br/user_file/ETCOMcKinsey_Diag_Informalidade.pdf (13.02.2013).

tigkeiten schnell und qualitativ hochwertig abhandeln soll.⁸⁵⁶ Es entstand dadurch ein „regulatorischer Dualismus“: Den alten Eliten wird weiterhin die Möglichkeit geboten, am alten System festzuhalten und im Verhältnis geringere Vermögenseinbußen als bei einer gänzlichen Novellierung oder Beibehaltung des Status Quo zu erleiden; Unternehmen können sich jedoch auch freiwillig einem Alternativsystem unterwerfen, das ihren Bedürfnissen eher entgegenkommt. Der regulatorische Dualismus schafft es somit, entgegengesetzte Interessen in einem Gesamtsystem aufgehen zu lassen und zu harmonisieren.⁸⁵⁷

Im Detail schuf die Börse von São Paulo (BM&FBOVESPA) vier Segmente mit unterschiedlich strengen Vorgaben: den *Novo Mercado*, den *Mercado Nível 1*, den *Mercado Nível 2* und *Bovespa Mais*. Das Premiumsegment ist der vom „Neuen Markt“ der Deutschen Börse inspirierte „*Novo Mercado*“. Er richtet sich überwiegend an Gesellschaften, die noch nicht gelistet sind und an der Börse notieren wollen. Während das Vorbild nach dem Platzen der .com-Blase nach nur sechs Jahren wieder aufgelöst werden musste⁸⁵⁸, entwickelte sich der *Novo Mercado* zur Erfolgsgeschichte und zeigte sich hauptverantwortlich für den IPO-Boom zwischen 2004 und 2007.⁸⁵⁹ Er schreibt unter anderem vor, dass sich das Aktienkapital zumindest aus 25% Streubesitz und ausschließlich aus Stammaktien zusammensetzen muss. Darüber hinaus unterliegen die Organe in ihrer Zusammensetzung strengeren Anforderungen und Regeln.⁸⁶⁰ *Mercado Nível 1*, dem *Mercado Nível 2* richten sich eher an bereits gelistete Unternehmen; *Bovespa Mais* an kleine und mittlere Unternehmen, die sich am Kapitalmarkt vor allem kapitalisieren wollen.⁸⁶¹ Im Jänner 2013 notierten insgesamt 450 Gesellschaften an der Börse von São Paulo, die sich folgendermaßen auf die einzelnen Segmente verteilten.⁸⁶²

⁸⁵⁶ Siehe *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 15 ff, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012); *Carvalho*, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007) 37.

⁸⁵⁷ Siehe *Gilson/Hansmann/Pargendler*, Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU, ECGI Paper N°.149/2010, 4 ff, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012)

⁸⁵⁸ Zum Neuen Markt siehe Deutsche Börse: Neuer Markt wird aufgelöst, *Spiegel Online* v. 26.09.2002, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/deutsche-boerse-neuer-markt-wird-aufgeloeset-a-215726.html> (07.02.2013).

⁸⁵⁹ Vgl. *Gilson/Hansmann/Pargendler*, Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU, ECGI Paper N°.149/2010, 21 ff, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012); *Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) 22, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012).

⁸⁶⁰ Ausführlich zu den einzelnen Segmenten *BM&FBOVESPA*, Regulamento de Lisatgem no Mercado Novo (2011) 9 ff; *Carvalho*, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007) 36 ff.

⁸⁶¹ Siehe *Andrade/Rossetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 439, 446.

⁸⁶² *BM&FBOVESPA*, Boletim Empresas, <http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/boletim-edicao-47-estatisticas-numero-de-empresas.asp> (15.02.2013).

Markt	Jänner 2013	Anteil in %
Novo Mercado	127	28,2
Nível 2	18	4,0
Nível 1	33	7,3
IBOVESPA ⁸⁶³	272	60,4
Summe	450	100
Bovespa Mais	3	0,7

Die Vorteile der Corporate Governance Regeln und des regulatorischen Dualismus am Markt verdeutlichen die folgende Auswertung:⁸⁶⁴

Index	25.06.2001	Jänner 2013	Anstieg in %
IBOVESPA	14.539,60	63.312,46	+ 335
IGC	1.000	8.161,70	+ 716

Die IBOVESPA repräsentiert die wichtigsten, am traditionellen Aktienmarkt gehandelten Papiere, die durch den IGC⁸⁶⁵ in Relation zu den Gesellschaften des neuen Systems gesetzt werden. In Zahlen gemessen stieg der Aktienkurs der IGC doppelt so schnell wie die IBOVESPA und unterstreicht damit die Bedeutung klarer Corporate Governance Vorschriften für den Markt.

5.1.2.3. Die Kapitalmarktaufsicht als bewegende Kraft der Corporate Governance

Eine wichtige Stellung in der Entwicklung der brasilianischen Corporate Governance hat die Kapitalmarktaufsichtsbehörde CVM. Der US-amerikanischen SEC nachempfunden⁸⁶⁶, ist sie nicht nur Aufsichtsbehörde für den Kapitalmarkt, sondern auch Normsetzungsbehörde für alle *Companhias Abertas*. Ihre umfassenden Kompetenzen lassen sich in drei Gruppen zusam-

⁸⁶³ Zuzüglich *Brazilian Depositary Receipts*.

⁸⁶⁴ Daten abrufbar auf der Homepage der BOVESPA unter <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoEvolucaoDiaria.aspx?Indice=IGC&idioma=pt-br> (07.02.2013) und <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoEvolucaoDiaria.aspx?Indice=IBOVESPA&idioma=pt-br> (07.02.2013).

⁸⁶⁵ *Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada*- Index der Aktien mit differenzierter Corporate Governance.

⁸⁶⁶ Siehe *Sester*, Institutionelle Reformen in heranreifenden Kapitalmärkten: Der brasilianische Aktienmarkt (2009) 188.

menfassen: in Normsetzungs-, Genehmigungs- und Überwachungsbefugnisse. Sie besitzt daher nicht nur die Möglichkeit, Vorschriften zu erlassen, sondern hat ferner die Emission und den Handel von Wertpapieren zu genehmigen sowie den Markt und dessen Akteure zu überwachen.⁸⁶⁷ Sie ist eine unabhängige Regulierungsagentur („*autarquia*“) auf Grundlage des Gesetzes Nr. 6.385/76 („LCVM“), die dem Finanzministerium der Union zugeordnet, aber nicht untergeordnet ist. Sie verfügt über die gesetzliche Ermächtigung, Verordnungen („*instrução*“ - „Instruktion“) zur Regulierung des Kapitalmarktes zu erlassen, die in genau festgelegten Rechtsbereichen allgemeine Wirksamkeit haben.⁸⁶⁸ Trotz ihrer umfangreichen Kompetenzen setzt die CVM entsprechend dem dreigliedrigen Rechtsquellenbegriff auf Selbstregulierung. Die Börsen haben in diesem Sinne einen großen Spielraum zur Regelung des Marktes und der Corporate Governance Erfordernisse. Ihre Regelwerke bedürfen allerdings zur ihrer Wirksamkeit der Zustimmung der CVM nach den Maßstäben der Instruktion 461/07.⁸⁶⁹

Von der Rechtssetzungsbefugnis der CVM sind unter anderen die Rechnungslegung und die Abschlussprüfung erfasst. Gemäß Art. 177 § 3 LSA haben *Companhias Abertas* alle Standards der CVM zu beachten, die im Bereich der Rechnungslegung erlassen werden. Sie haben sich dabei gemäß Art. 177 § 5 LSA an internationalen Rechnungslegungsstandards zu orientieren. Instruktion Nr. 457/2007 verpflichtet alle börsennotierten Gesellschaften seit dem Geschäftsjahr 2010, ihren Jahresabschluss nach IFRS/IAS aufzustellen. Instruktion Nr. 485/2010 legt fest, dass fortan ausschließlich die mit den internationalen Standards harmonisierten Vorgaben des *Comitê de Pronunciamentos Contábeis* bei der Aufstellung der Jahresabschlüsse anzuwenden sind. Durch den Beschluss Nr. 657 vom 02.12.2010 regulierte die CVM schließlich die erstmalige Anwendung der IFRS/IAS Standards. Die Abschlussprüfung unterliegt gemäß Art. 1 VII des Gesetzes Nr. 6.385/76 ebenso der Regulierung und der Aufsicht durch die CVM. Auf dieser Grundlage wurde die Instruktion Nr. 308/99 über die Durchführung der unabhängigen Abschlussprüfung erlassen. Sie regelt nicht nur die Kriterien zur Zulassung als Wirtschaftsprüfer, sondern auch die Aufgaben des Abschlussprüfers sowie seine Rechte und Pflichten.

⁸⁶⁷ Hierzu *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 76, 77.

⁸⁶⁸ Vgl. *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 191 ff; *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 22 ff.

⁸⁶⁹ Siehe *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 194.

Die CVM verfügt daneben über ein reichhaltiges Instrumentarium zur Überwachung der Akteure des Kapitalmarktes und zur Sanktion bei Gesetzes- und Normverstößen. Ihre Überwachungskompetenzen spielen vor allem beim Minderheitenschutz eine wichtige Rolle. Art. 8 V LCVM ermächtigt die CVM umfassend zu allen Überwachungshandlungen gegenüber *Companhias Abertas*. Sie hat vor allem dann einzugreifen, wenn ihr Jahresabschluss einen Bilanzverlust ausweist oder die verpflichtende Mindestdividende⁸⁷⁰ nicht ausgezahlt werden kann. Im Rahmen der Rechnungslegung stehen ihr weitgehende Kompetenzen zu. Gemäß Art. 9 LCVM hat sie ein umfassendes Einsichts- und Untersuchungsrecht in die Buchhaltungs- und Abschlussprüfungsunterlagen aller Agenten des Wertpapiervertriebssystems⁸⁷¹, darunter Finanzunternehmen, Wertpapierhändler und -makler, Börsen; von *Companhias Abertas* und sonstigen Wertpapieremittenten sowie ihres Konzernumfeldes bei begründeten Verdacht auf Gesetzesverstöße; von Investmentgesellschaften und Fonds; von Wertpapierdepots; von Abschlussprüfern; von Wertpapieranalysten und -beratern und schließlich von sonstigen natürlichen oder juristischen Personen im Zusammenhang mit Verwaltungsverfahren gegen Mitglieder des *Conselho de Administração*, des *Conselho Fiscal* oder gegen Aktionäre. Ergänzt werden die Kompetenzen durch ein umfassendes Informationsrecht gegenüber den Mitgliedern der Gesellschaftsorgane. Die CVM kann von *Companhias Abertas* verlangen, den Jahresabschluss und sonstige offengelegte und veröffentlichte Informationen nochmals zu veröffentlichen. Schlussendlich ermächtigen Art. 9 V und VI LCVM die CVM im Wege des Verwaltungsverfahrens wegen Gesetzesverstößen und unlauteren Praktiken gegen Mitglieder des *Conselho de Administração*, des *Conselho Fiscal* oder gegen Aktionäre vorzugehen und unabhängig von ihrer Strafbarkeit oder Haftung nach Zivilrecht Verwaltungsstrafen zu verhängen. Art. 11 LCVM regelt die Sanktionen gegen Marktteilnehmer, die gegen einschlägiges Recht verstoßen. Die CVM kann Mahnungen aussprechen und Strafen verhängen, Mitglieder der Gesellschaftsorgane kurzfristig für maximal 20 Tage suspendieren oder endgültig des Amtes entheben, Agenten des Wertpapiervertriebssystems und sonstige Akteure vom Kapitalmarkt ausschließen, die Genehmigung zum Handeln von Wertpapieren am Kapitalmarkt für bestimmte oder unbestimmte Zeit entziehen und schließlich gewisse Handlungen und Geschäften für bestimmte oder unbestimmte Zeit gänzlich untersagen.⁸⁷²

⁸⁷⁰ Gemäß Art. 202 LSA ist in den Statuten der Gesellschaft eine jährliche Mindestdividende festzulegen, die jedenfalls an die Aktionäre auszuschütten ist. Enthält die Satzung keine Regelung, beträgt die Mindestdividende vom 50% des Reingewinns unter Berücksichtigung bestimmter Rückstellungen.

⁸⁷¹ „Sistema de distribuição de valores mobiliários“ gemäß Art. 15 des Gesetzes Nr. 6385/76.

⁸⁷² Siehe *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 76 ff.

Auf Grund ihrer umfassenden Kompetenzen nimmt die CVM ferner unmittelbar Einfluss auf die Rechtsprechung der Gerichte. Sie ist gemäß Art. 31 LCVM *amicus curiae*⁸⁷³. Fällt eine Sache in ihren Zuständigkeitsbereich, so kann sie innerhalb von 15 Tagen ab gerichtlicher Aufforderung eine Stellungnahme oder Erläuterungen zum Streitgegenstand abgeben. In diesem Fall hat sie über alle Prozesshandlungen und -akte informiert zu werden. Sollten die Parteien es unterlassen, ein Rechtsmittel gegen das Urteil einzulegen, so steht der CVM dennoch das Recht zu, gegen das Urteil zu berufen.⁸⁷⁴ Der brasilianische Gesetzgeber hat hierdurch den Gerichten für kapitalmarktrechtliche Verfahren ein wichtiges Hilfsmittel zur Verfügung gestellt, um einen besseren Einblick in die Abläufe, Funktionen und Mechanismen zu bekommen und die Zusammenhänge im Rahmen von komplexen Sachverhalten besser zu begreifen.⁸⁷⁵ Aus prozessualer Sicht räumt Gesetz Nr. 7913/89 der CVM schließlich ein bedeutendes Mitwirkungsrecht ein. Sie kann beim *Ministério Público* - der brasilianischen Staatsanwaltschaft - eine *Ação Civil Pública* beantragen. Es handelt sich dabei um eine Gruppenklage nach Vorbild der US-amerikanischen *Class Action*.⁸⁷⁶ Unabhängig von der Rechtsverfolgung durch den Geschädigten kann die Staatsanwaltschaft im Falle von betrügerischen Transaktionen, unlauteren Praktiken und Kursmanipulationen, von Insiderhandel sowie von Unterdrückung und Verfälschung offenzulegender Informationen gemäß Art 1 des Gesetzes Nr. 7913/89 von Amts wegen oder auf Antrag der CVM eine *Ação Civil Pública* einbringen.⁸⁷⁷ Der erstrittene Betrag ist im Falle ihres Zuspruches gemäß Art. 2 leg. cit. unter den Geschädigten im Verhältnis zu ihrer Schadenstragung aufzuteilen.

⁸⁷³ In Österreich ist dieses Rechtsinstitut vor allem im Kartellrecht bekannt: Die Europäischen Kommission hat im nationalen Kartellverfahren die Stellung eines *amicus curiae* gemäß Art. 15 der VO 2003/1/EG zur Durchführung der in den Artikeln 81 und 82 des Vertrags niedergelegten Wettbewerbsregeln, ABI L 2003/1, 1. Sie kann von Amts wegen oder auf Antrag eines Gerichts eine Stellungnahme zur Fragestellungen abgeben oder Informationen übermitteln, wenn sie die Anwendung der Wettbewerbsregeln der Gemeinschaft betreffen. Die Stellungnahmen sind rechtlich nicht bindend, sondern wegen ihres Sachverstandes von Bedeutung. Vgl. *Knöbl*, Europäische Kommission: *Amicus Curiae*, RZ 2005, 168; *Petsche/Kraml*, Modernisierung des EG-Wettbewerbsrechts, *ecolex* 2004, 954, 955.

⁸⁷⁴ Vgl. *Lapolla*, Atuação da CVM em processos judiciais condiz com busca por qualidade em decisões, Espaço Jurídico BM&FBOVESPA 2011, <http://www.bmfbovespa.com.br/juridico/noticias-e-entrevistas/Noticias/Atuacao-da-CVM-em-processos-judiciais-condiz-com-busca-por-qualidade-em-decisoes.asp> (11.02.2013); *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 408, 409.

⁸⁷⁵ Siehe *Ustárroz*, A experiência do *amicus curiae* no direito brasileiro in *Konrad-Adenauer-Stiftung* (Hrsg), Anuario de Derecho Constitucional Latinoamericano (2009) 371; *Tavares Borba*, A CVM como *amicus curiae*, *Revista dos Tribunais* 1993, 286.

⁸⁷⁶ Hierzu vgl. *McAllister*, Revisiting a „Promising Institution“: Public Law Litigation in the Civil Law World, *Georgia State University Law Review* 2008, 694.

⁸⁷⁷ Siehe *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 410; *MB Associados*, Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro (2000) 18, www.bmfbovespa.com.br/Pdf/mercado_capitais_desafios.pdf (20.05.2011).

Die CVM ist daher ein bedeutender Player der brasilianischen Corporate Governance, der mit der „notwendigen Autorität und Zuständigkeit ausgestattet ist, ein hohes Niveau an Glaubwürdigkeit und Effizienz am Kapitalmarkt aufrechtzuerhalten, für die Selbstfinanzierung von *Companhias Abertas* und für ein hohes Maß an Seriosität und Fairness in den Handlungen der Gesellschaft und der Unternehmensführung“⁸⁷⁸ zu sorgen.

5.1.3. Kapitalstrukturen und ihre Auswirkungen

Aus einem rechtsökonomischen Hintergrund betrachtet, hat die Eigentümerstruktur einer Gesellschaft einen großen Einfluss auf die durch die Corporate Governance zu lösenden Probleme. Die Mechanismen zur Senkung der *agency costs* hängen unmittelbar davon ab, ob Gesellschaften überwiegend von starken Kernaktionären mit mehrheitlichem Anteilsbesitz kontrolliert (z.B. in Deutschland, Österreich; anders jedoch in den USA und im Vereinigten Königreich⁸⁷⁹) oder vom starken Managern auf Grund einer weiten Streuung des Aktienkapitals beherrscht werden (überwiegend im anglo-amerikanischen Bereich). Darüber hinaus macht es einen wesentlichen Unterschied, ob der Staat einen starken Einfluss auf Gesellschaften nehmen kann oder nicht.⁸⁸⁰ *Andrade/Rosetti* weisen auch für Brasilien darauf hin, dass die Strukturen der internen Corporate Governance unmittelbar mit der Aktionärsstruktur zusammenhängen und von ihr direkt beeinflusst werden.⁸⁸¹ Das brasilianische Gesellschaftsrecht hat einige interessante Eigenheiten entwickelt, von denen viele als Reaktion auf Umstände in der Zusammensetzung der Eigentumsstruktur der meisten Aktiengesellschaften zurückgehen. In weiterer Folge werden daher die Strukturen brasilianischer Unternehmen und die sich daraus ergebenden Konsequenzen analysiert.

Kapitalmarktorientierte Gesellschaften und Unternehmen von öffentlichen Interessen wurden historisch von starken Mehrheitseigentümern bestimmt. In einer der ersten Studien zu den Kontrollverhältnissen von *Companhias Abertas* stellte *Nelson Eizirik* 1987 fest, dass „die

⁸⁷⁸ [...] *a Comissão de Valores Mobiliários está armada de autoridade e poderes necessários para manter o mercado de capitais em alto nível de credibilidade e eficiência, para o autofinanciamento das companhias abertas, e estas, elevado grau de respeitabilidade e lisura nas suas operações e na conduta de seus administradores. Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 24.

⁸⁷⁹ Zur Kapitalstruktur im angloamerikanischen Raum siehe Kapitel 1.1.; zu Österreich vgl. Kapitel 2.5.

⁸⁸⁰ Hierzu Kapitel 1. Grundlegend *Enriques/Hansmann/Kraakman*, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kan-da/Rock (Hrsg)*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009) 82 ff.

⁸⁸¹ Siehe *Andrade/Rossetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 467, 468.

These der Trennung von Eigentum und Einfluss im Fall der brasilianischen *Companhias Abertas* auf Grund der derzeit zur Verfügung stehenden empirischen Daten völlig unpassend ist [...] es gibt in Brasilien schlichtweg kein Unternehmen, von dem gesagt werden könne, dass es vom Management beherrscht werde⁸⁸². Im Jahr 1985 gab es ihm zufolge bloß fünf Gesellschaften mit einem beherrschenden Gesellschafter, der weniger als 20% der Anteile hielt. Bloß 15% aller Gesellschaften wurden von einem Aktionär mit weniger als 50% der Anteile beherrscht. Im Durchschnitt hielten die kontrollierenden Kernaktionäre an die 70% der Anteile.⁸⁸³ In den neunziger Jahren änderte sich dieses Bild nur unwesentlich, obwohl schon langsam Zeichen erkennbar wurden, dass sich die Eigentumsverhältnisse ändern könnten.⁸⁸⁴

Im letzten Jahrzehnt begann sich die Lage auf Grund des IPO-Booms zwischen 2004 und 2007 zu ändern und sich das Kapital vereinzelter Gesellschaften zu zerstreuen. In einer umfassenden Analyse zu den Eigentumsstrukturen börsennotierter Gesellschaften in den Jahren 2006 und 2007 dominieren starke Kernaktionäre. Andere Strukturen fanden sich kaum.⁸⁸⁵ In diesem Sinne berichtet auch *Silveira* in einer Präsentation zur brasilianischen Corporate Governance, dass im Dezember 2009 fünf Gesellschaften an der Börse notierten (*Lojas Renner S.A.*, *Gafisa S.A.*, *Ideiasnet S.A.*, *Dimed S.A.* und *BMF Bovespa*), deren drei größte Aktionäre gemeinsam unter 25% der Anteile hielten. Darüber hinaus hielten die drei größten Aktionäre in 32 Gesellschaften zwischen 25% und 49,9% der Anteile.⁸⁸⁶ Von den genannten Unternehmen erfüllte zum 31.01.2013 nur mehr die *Dimed S.A.* dieses Kriterium, wobei ein be-

⁸⁸² “A tese da separação entre propriedade e controle na grande empresa grande revela-se inteiramente inadequada no case de companhias abertas brasileiras [...] não existe, no Brasil, nenhum caso de empresa que possa ser qualificada como controlada pela direção.” *Eizirik*, O Mito do „Controle Gerencial“: Alguns Dados Empíricos, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* 1987, 103, 106.

⁸⁸³ Siehe *Eizirik*, O Mito do „Controle Gerencial“: Alguns Dados Empíricos, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* 1987, 104, 105.

⁸⁸⁴ Vgl. *Leal/Silva/Valadares*, Estrutura de Controle das Companhias Brasileiras de Capital Aberto in *Silva/Leal* (Hrsg), *Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil* (2007) 54 ff; *Bethlem*, *Gestão E Negócios: Uma Abordagem Brasileira* (1999) 148, 149; *Siffert*, *Governança Corporativa- Padrões Internacionais e Evidências Empíricas no Brasil na década de 90* (1998) 13, 14, http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Setor/Governanca_Corporativa/199806_2.html (12.2.2012).

⁸⁸⁵ Siehe *Gorga*, *Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated Towards Dispersed Ownership? Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries*, *Northwestern Journal of International Law & Business* 2009, 520 ff.

⁸⁸⁶ Siehe *Silveira*, *Corporate Governance and Capital Markets in Brazil –History and Current Overview* (2010) 47, <http://ssrn.com/author=443083> (21.04.2011). *Silveira* merkt allerdings an, dass diese Daten nur unmittelbaren Anteilsbesitz erfasst und daher zum Beispiel nicht auf Pyramidenstrukturen und Crossholdings berücksichtigt.

deutender Anteil ihrer Aktien von einzelnen Mitgliedern derselben Familie gehalten wird.⁸⁸⁷ In einem Update zu dieser Präsentation aus Jänner 2013 stellt *Silveira* fest, dass 2011 rund 84% der 469 börsennotierten Gesellschaften einen Kernaktionär hatten, der über 50% der Stammanteile hielt; in rund 14% der Unternehmen wird die Kontrolle durch einen Minderheitsaktionär mit einem Anteil zwischen 10% und 50% ausgeübt; schließlich kennzeichnen sich 3% der Gesellschaften durch einen weit gestreuten Streubesitz, in denen der größte Gesellschafter einen Anteil von unter 10% der Aktien hält.⁸⁸⁸

Eine Studie des *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística*⁸⁸⁹ ergab, dass 2010 am brasilianischen Markt insgesamt 60.082 mittelgroße Unternehmen mit einer durchschnittlichen Arbeitnehmerzahl zwischen 50 und 249 Mitarbeitern (insgesamt 1,24%) und 12.714 große Gesellschaften mit einer durchschnittlichen Arbeitnehmerzahl von über 250 Mitarbeitern (insgesamt 0,26%) vertreten waren.⁸⁹⁰ Eine große Mehrheit der Unternehmen ist daher nicht am Kapitalmarkt vertreten. Es gibt allerdings keine aussagekräftige Studie zu den Eigentumsverhältnissen kapitalmarktferner Gesellschaften. Insgesamt liegt der Schluss aber nahe, dass auch sie überwiegend im Eigentum von starken Kernaktionären stehen. Es bleibt abzuwarten, inwiefern sich diese Konstellation ändern wird. Psychologisch lässt sich jedoch weiterhin beobachten, dass viele Kernaktionäre eine Streuung des Kapitals negativ gegenüber stehen, da sie fürchten, die Kontrolle zu verlieren. Dies gilt umso mehr im Bereich von Familienunternehmen.⁸⁹¹ Allgemein sind in Brasilien die *private benefits of control* besonders hoch, die für Kernaktionäre einen Anreiz darstellen, ihren Anteilsbesitz zu halten oder auszubauen.⁸⁹²

Die starke Stellung der Kernaktionäre bewirkt, dass das Gesellschaftsrecht und die Corporate Governance sich schwerpunktmäßig dem Konflikt zwischen Mehrheits- und Minderheitsge-

⁸⁸⁷ Informationen der BM&FBovespa, <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br> (19.02.2012).

⁸⁸⁸ Hierzu *Silveira*, Corporate Governance and Capital Markets in Brazil –History and Current Overview (2013) 16, 48, <http://ssrn.com/author=443083> (17.02.2013).

⁸⁸⁹ Das Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ist mit der Statistik Austria vergleichbar.

⁸⁹⁰ Siehe *Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística*, Demografia das Empresas (2010) ftp://ftp.ibge.gov.br/Demografia_das_Empresas/2010/demoemp2010.pdf (19.02.2012). Als Kriterien zur Einordnung als “mittelgroß” und “groß” wurden die Mitarbeiterkennzahlen von § 221 UGB herangezogen.

⁸⁹¹ Vgl. *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 464, 465; *Gorga*, Culture and Corporate Law Reform, A Case Study of Brazil, *Journal of International Economic* 2006, 885, 886; *Korn Ferry International/McKinsey & Company*, *Panorama de Governança Corporativa no Brasil* (2001) 10.

⁸⁹² Hierzu *Gorga*, Culture and Corporate Law Reform, A Case Study of Brazil, *Journal of International Economic* 2006, 809; *Dyck/Zingales*, Private Benefits of Control: An International Comparison, *Journal of Finance* 2004, 551.

sellschaftern zum Schutz der Kleinaktionäre zu widmen hat. Kernaktionäre können versucht sein, ihre Stellung zum persönlichen Vorteil zu nutzen und Minderheitsgesellschafter zu übervorteilen. Er kann der Gesellschaft unmittelbar Vermögenswerte aus dem Gesellschaftsvermögen entziehen oder zum persönlichen Nutzen Geschäfte mit sich oder ihm nahestehenden Personen zu marktüblichen Preisen abschließen.⁸⁹³ In vielen Unternehmen ist der Mehrheitseigentümer gleichzeitig im Top Management vertreten. Es fällt ihm daher leicht, sich Gesellschaftsvermögen anzueignen. Schließlich kommt noch hinzu, dass das Interesse der Kernaktionäre am Bezug finanzieller Vorteile die gleiche Stellung einnimmt wie mancher nicht-finanzieller Nutzen. In diesem Sinne sind der Status und die gesellschaftliche Stellung der Gesellschafter von Bedeutung, die ihm durch die Kontrolle über das Unternehmen eingeräumt wird.⁸⁹⁴

5.1.4. Zusammenfassung

Typischerweise zeichnen brasilianische Aktiengesellschaften unabhängig von ihrer Kapitalmarktorientierung insgesamt durch folgende Eigenschaften und Rahmenbedingungen aus:⁸⁹⁵

- Starke Position von Mehrheitsgesellschaftern;
- Überwiegend Familienunternehmen;
- Der Staat und institutionelle Anleger als bedeutende Wirtschaftskräfte;
- Die Bedeutung des Eigentums überwiegt gegenüber der Unternehmensführung;
- Schwach ausgeprägter Schutz von Minderheitsgesellschaftern auf Grund starker Kernaktionäre und der weiten Verbreitung von stimmrechtslosen Vorzugsaktien;
- Überwiegend untätige Minderheitsgesellschafter;
- Geringe Bedeutung der Kapitalmärkte und der einzelnen Segmente mit höhere Corporate Governance Anforderungen im Vergleich zu Gesamtwirtschaft.

⁸⁹³ Siehe *Silveira*, *Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: Determinantes e Relação com o Desempenho das Empresas no Brasil* (2004) 50. Ausführlich hierzu Kapitel 1.5.2.

⁸⁹⁴ Näheres *Gorga*, *Culture and Corporate Law Reform, A Case Study of Brazil*, *Journal of International Economic* 2006, 823 ff.

⁸⁹⁵ Vgl. *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 494 ff; *Silveira*, *Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: Determinantes e Relação com o Desempenho das Empresas no Brasil* (2004) 54; *Korn Ferry International/McKinsey & Company*, *Panorama de Governança Corporativa no Brasil* (2001) 9 ff. Im Grunde auch *Silveira/Saito*, *Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges* (2008) 6; *World Bank* (Hrsg), *Corporate Governance Country Assessment: Brazil* (2005) 2 ff.

Institutionelle Anleger nehmen einen großen Einfluss auf brasilianische Gesellschaften. Darunter sind vor allem Pensionsfonds von Bedeutung, die laut OECD im Juni 2008 über R\$ 84 Milliarden *Assets* verfügten, was einem Gesamtanteil von etwa 19% entsprach. Sie halten überwiegend Minderheitsbeteiligungen, in vereinzelten Fällen jedoch kontrollierende Beteiligungen (so etwa die Previ [Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil] und die Petros [Pensionfond der Petrobras]).⁸⁹⁶ Einer Studie von *Silveira* aus 2011 zufolge halten institutionelle Investoren in 61,8% aller an der Börse von São Paulo gelisteten Gesellschaften einen Aktien, die zumindest einen Anteil von 5% übersteigen.⁸⁹⁷ Er stellt des Weiteren gleichzeitig fest, dass ihr Einfluss auf eine bessere Corporate Governance mit Ausnahme von den drei großen Pensionsfonds sehr gering ist. In Investmentfonds und Private Equity Firms beobachtet *Silveira* darüber hinaus eine Tendenz, eher reaktiv mit Corporate Governance Problemen umzugehen und die Anteile zu verkaufen, statt einen größeren Einfluss auf die Gesellschaft auszuüben.⁸⁹⁸

5.2. Organisationsgrundsätze der *Sociedade Anônima*

Die Organisationsverfassung der brasilianischen Aktiengesellschaft kennt insgesamt 4 Organe:

1. *Conselho de Administração*,
2. *Diretoria*,
3. *Conselho Fiscal*,
4. *Assembléia Geral*.

Jedem Organ hat das Gesetz spezifische Aufgaben übertragen, die systematisch auf drei Ebenen einzuordnen sind: ein Willensbildungsorgan (*Assembléia Geral*) gibt die grundlegende Ausrichtung der Gesellschaft vor und bringt den Willen der Gesellschaft zum Ausdruck; ein Exekutivorgan ist für die Umsetzung dieser Vorgaben zuständig (*Diretoria*); ein Überwachungsorgan kümmert sich um die Überwachung der Unternehmensführung (*Conselho Fis-*

⁸⁹⁶ Siehe *OECD*, *The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance Practices in Latin America: The Case of Brazil* (2008) 12, 13.

⁸⁹⁷ Siehe *Silveira*, *Institutional Investors and Corporate Governance in Brazil* (2011) 4, <http://ssrn.com/author=443083> (25.6.2013)

⁸⁹⁸ Siehe *Silveira*, *Institutional Investors and Corporate Governance in Brazil* (2011) 5, 30, <http://ssrn.com/author=443083> (25.6.2013)

cal).⁸⁹⁹ Die Lehre unterscheidet teilbare von unteilbaren Organen: Damit wird zum Ausdruck gebracht, ob die Mitglieder des jeweiligen Organs ihre Rechte nur im Rahmen eines Organbeschlusses (unteilbares Organ) oder unabhängig davon auch selbstständig wahrnehmen können (teilbares Organ). Als teilbares Organ ist jedes Mitglied des *Conselho Fiscal* und der *Diretoria* berechtigt, selbständig ihre Rechte und Pflichten unabhängig von der Tätigkeit des Organs wahrzunehmen, während die *Assembléia Geral* und der *Conselho de Administração* als unteilbare Organe nur im Kollegium durch Organbeschluss in Erscheinung treten können.⁹⁰⁰ Wie auch das österreichische Aktienrecht,⁹⁰¹ lässt die LSA nur wenig Spielraum zur privatautonomen Rechtsgestaltung für den Organisationsrahmen der Gesellschaft. Gemäß Art. 122 LSA ist die *Assembléia Geral* ausschließlich für alle im Gesetz genannten Kompetenzen zuständig. Art. 139 LSA bestimmt ausdrücklich, dass die Aufgaben der Unternehmensführung nur von dieser wahrgenommen und an kein anderes Organ delegiert werden können. Beiräte können daher nur innerhalb strenger Grenzen eingerichtet werden.⁹⁰²

Die LSA schuf ein sorgfältig austariertes System von gesellschaftsrechtlichen *checks and balances*, in dem der *Conselho de Administração* im Falle seiner Einsetzung als Verbindungsglied zwischen der Überwachung und der Unternehmensführung dient.⁹⁰³ Nach *Andrade/Rosetti* „kennzeichnet sich das System als Ganzes durch Inter- und Intradependenzen, das sich der Überwachung von internen und externen Überwachungs- und Prüfungsorganen unterwirft, die von der *Assembléia Geral*, vom *Conselho de Administração* oder von der *Diretoria* selbst abgeleitet werden.“⁹⁰⁴ Art. 138 LSA räumt kapitalmarktfernen Gesellschaften ein statutarisches Wahlrecht ein, ob die Gesellschaft dualistisch mit *Diretoria* und *Conselho Fiscal* oder brasilianisch unter Einrichtung eines *Conselho de Administração* organisiert werden soll. In *Companhias Abertas* ist jedenfalls ein *Conselho de Administração* zu bestel-

⁸⁹⁹ Vgl. *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 166; *Mendonça*, *Tratado do Direito Comercial Brasileiro II.3.* (2001) Rn 1.116, 1.117.

⁹⁰⁰ Grundlegend. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 201, 202.

⁹⁰¹ Zum österreichischen Aktienrecht *Kalss* in *Kalss/Nowotny/Schauer* (Hrsg), *Österreichisches Gesellschaftsrecht* (2008) 3/239.

⁹⁰² Siehe *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 40 ff.

⁹⁰³ Vgl. *Mendonça*, *Tratado do Direito Comercial Brasileiro II.3.* (2001) Rn 1.116.

⁹⁰⁴ „O sistema como um todo mobiliza-se assim por intra e inter-relações, submetendo-se aos órgão de auditoria e de fiscalização, internos und externos, estabelecidos pela *Assembléia Geral*, pelo *Conselho de Administração* e pela própria *Diretoria Executiva*.“ Siehe *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 255.

len. Der historische Gesetzgeber wollte es den Wirtschaftstreibenden auf diese Weise ermöglichen, das für ihr Unternehmen passende System einzurichten.⁹⁰⁵

Aus einer globalen Perspektive lässt sich die Organisationsverfassung brasilianischer Aktiengesellschaften weder eindeutig dem monistischen, noch dem dualistischen System der Corporate Governance zuordnen. Es handelt sich vielmehr um ein Mischsystem, das Charakteristika beider Systeme aufgenommen hat. Dies zeigt sich bereits deutlich in den konzeptionellen Grundlagen: Der *Conselho de Administração* hat zwar umfassende Befugnisse zur Unternehmensführung, für die tatsächliche Umsetzung der Unternehmensziele sorgt allerdings die *Diretoria* als selbstständiges und originäres Organ.⁹⁰⁶ *Executive Officers* sind hingegen typischerweise Mitglieder des anglo-amerikanischen *Board of Directors* und daher kein selbstständiges Organ.⁹⁰⁷ Im Vergleich zur deutsch-österreichischen Zweiteilung zwischen Geschäftsführung und Überwachung nimmt der *Conselho de Administração* eine hybride Stellung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand ein, da er sowohl über die strategische Ausrichtung der Gesellschaft entscheidet, als auch die Geschäftsführung der *Diretores* überwacht. Ihre Tätigkeit wird insgesamt vom *Conselho Fiscal* im Hinblick auf ihre Recht- und Ordnungsmäßigkeit als ein im Ansatz mit dem Aufsichtsrat vergleichbares Organ überwacht.⁹⁰⁸ *Habbard* bezeichnet das brasilianische Corporate Governance System daher als „one-and-a-half tier board structure“⁹⁰⁹. Aus moderner Perspektive bezeichnet *Carvalhosa* das brasilianische Gesellschaftsrecht als Sammelwerk von verschiedenen Rechtsordnungen („*coletânea de legislações modernas*“). Die aus zwei Organen bestehende Unternehmensführung sei ihmzufolge auf europäische Einflüsse zurückzuführen.⁹¹⁰ Meiner Auffassung nach ist durch die Aufnahme verschiedenster Konzeptionen aus unterschiedlichen Ländern und Rechtskulturen ein selbstständiges System *sui generis* entstanden. Da es kein Organ gibt, dem Überwachungsaufgaben in einem ähnlichen Umfang dem (deutschen und) österreichischen Aufsichtsrat übertragen wurden, handelt es eher um ein Mischsystem⁹¹¹, das weder monis-

⁹⁰⁵ Siehe *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁹⁰⁶ Grundlegend *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 36, 37.

⁹⁰⁷ Zum monistischen und dualistischen System *Hopt*, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, ECGI Working Paper N° 170/2011, 22, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011); *Tavares Borba*, *Direito Societário*⁸ (2003) 399, 400. Ausführlich hierzu Kapitel 2.4.2.

⁹⁰⁸ Siehe *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 169

⁹⁰⁹ *Habbard*, *Corporate Governance in Brazil - An International Trade Union Perspective* (2010) 21, http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/F0/document_doc.phtml (10.02.2013)

⁹¹⁰ Hierzu *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 5, 8.

⁹¹¹ So auch *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 36, 37.

tisch, noch dualistisch ist. Im Vergleich zu Deutschland und Österreich⁹¹² hat der *Conselho Fiscal* zu wenig Aufgaben, der *Conselho de Administração* jedoch zu viele, weil ihm gleichzeitig wesentliche Aufgaben im Bereich der Unternehmensführung und der Überwachung übertragen sind.

5.3. Die zweigliedrige Unternehmensführung

Die Verwaltung der brasilianischen Aktiengesellschaft obliegt grundsätzlich der *Diretoria* (Art. 138 LSA). Der *Conselho de Administração* ist einzurichten, wenn die Statuten der Gesellschaft dies vorsehen. Beide Organe kümmern sich dann selbstständig um jene Bereiche der Unternehmensführung, die ihnen gesetzlich übertragen worden sind. In *Companhias Abertas*, Gesellschaften mit genehmigtem Kapital und *Sociedades de Economia Mista*⁹¹³ ist er zwingend zu bestellen. Systematisch normiert die LSA im Kapitel XII im ersten 1. Abschnitt zunächst Rechte, Pflichten und Aufgaben des *Conselho de Administração*, im zweiten Abschnitt diejenigen der *Diretoria*, um abschließend im dritten Abschnitt auf die für alle Mitglieder der Unternehmensführungsorgane geltenden Bestimmungen einzugehen.

5.3.1. Die *Diretoria* als Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan

Die *Diretoria* ist das Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan der Gesellschaft. Ihr obliegt es, die Unternehmenspolitik und -strategie umzusetzen und sich um das Geschäft der Gesellschaft zu kümmern.⁹¹⁴ Obwohl sie bis zur Aktienrechtsnovelle 1976 noch alleiniges Unternehmensführungsorgan der Gesellschaft war, hat sich die gesetzliche Grundlage im Wesentlichen seit der Einführung des Aktiengesetzes 1940 kaum verändert.⁹¹⁵ Die *Diretoria* ist selbstständig für die Geschäftsführung der Gesellschaft zuständig, und kümmert sich beispielsweise um die Personalführung, die Finanzplanung, die Organisation und um sonstige erforderliche Maßnahmen. Ist jedoch der *Conselho de Administração* entweder auf freiwilliger oder auf verpflichtender Basis eingerichtet, reduzieren sich nach geltender Rechtslage ihre ansonsten umfangreichen Geschäftsführungsbefugnisse auf ein Minimum. Er hat als Exekutivorgan bloß

⁹¹² Zum österreichischen Überwachungssystem in Aktiengesellschaften ausführlich Kapitel 2.

⁹¹³ Näheres hierzu Kapitel 4.1.1.

⁹¹⁴ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, Governança Corporativa: Um modelo Brasileiro (2008) 145; *Parente*, Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas (2005) 15.

⁹¹⁵ Siehe *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003) 169.

seine Vorgaben umzusetzen⁹¹⁶, wodurch man daher insofern in diesem Bereich von einem Weisungsrecht des *Conselho de Administração* ihrgegenüber sprechen kann.⁹¹⁷

Die *Diretoria* vertritt gemäß Art 138, 144 LSA die Gesellschaft selbständig und ausschließlich. Sie vermag alle erforderlichen Vertretungshandlungen zu setzen, die für die Erreichung des Unternehmensgegenstandes erforderlich sind und kann dadurch die Gesellschaft im Rechtsverkehr gegenüber Dritten rechtswirksam berechnigen und verpflichten. Die Gesellschaft wird dabei nicht von der *Diretoria* als Kollegium, sondern von den einzelnen *Diretores* selbstständig vertreten. Die Statuten können die Vertretungsbefugnis zwar nicht inhaltlich beschränken, sie können aber vorsehen, dass die einzelnen *Diretores* ihre Vertretungsbefugnis nur gemeinsam ausüben können. Im Gegensatz zur Geschäftsführung wird das Vertretungsrecht nicht durch die Bestellung des *Conselho de Administração* eingeschränkt.⁹¹⁸ Auf Grund der strengen Kompetenzabgrenzung nach Art 139 LSA kommt eine Delegation an ein anderes, zwingendes oder fakultatives Organ nicht in Frage.⁹¹⁹ Die *Diretores* können zwar Personen bevollmächtigen, für die Gesellschaft zu handeln, allerdings darf es sich dabei um keine allgemeine Vollmacht im Sinne einer umfassenden Handlungsvollmacht handeln. Sie haben als Spezialvollmacht stets das konkrete Rechtsgeschäft oder die bestimmten Rechtshandlungen zu umfassen, welche der Bevollmächtigte abschließen soll.⁹²⁰

Die *Diretoria* hat aus zwei natürlichen Personen zu bestehen, die ihren Wohnsitz in Brasilien haben. Sie werden von der *Assembléia Geral* (oder im Falle seiner Bestellung der *Conselho de Administração*) bestellt. Eine Mitgliedschaft im *Conselho de Administração* schließt eine Bestellung in die *Diretoria* nicht aus. Es können allerdings nur ein Drittel der Mitglieder des *Conselho de Administração* auch zu *Diretores* bestellt werden. Damit daher mindestens zwei von ihnen auch im *Conselho de Administração* vertreten sind, muss dieser aus mindestens sechs Mitgliedern bestehen. Die Statuten haben in diesem Zusammenhang die Zahl der *Diretores* und ihre Amtszeit von mindestens drei Jahren zu bestimmen, eine Vertretungsregelung

⁹¹⁶ Hierzu *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 199.

⁹¹⁷ Vgl. *Coelho*, *Manual do Direito Comercial* (2007) 202, 203; *Patente*, *O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas* (2005) 15; *Tavares Borba*, *Direito Societário*⁸ (2003) 411.

⁹¹⁸ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 236, 237; *Parente*, *Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas* (2005) 15, 16; *Oliveira*, *Tratado de Direito Empresarial Brasileiro* (2004) 603, 604; *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 200; *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 176.

⁹¹⁹ Siehe. *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 40 ff.

⁹²⁰ Hierzu *Tavares Borba*, *Direito Societário*⁸ (2003) 411.

für den Fall ihrer Abwesenheit festzulegen sowie die Aufgaben und Rechte der einzelnen *Diretores* festzuhalten.⁹²¹

5.3.2. Der Conselho de Administração

Der *Conselho der Administração* ist der Dreh- und Angelpunkt der brasilianischen Organisationsverfassung. Er bestimmt wesentlich die unternehmerische Ausrichtung der Gesellschaft und schlägt eine Brücke zwischen den Interessen der Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft und der Unternehmensführung in der Form der *Diretoria*.⁹²² Laut dem *Best Practice Codex* des IBGC besteht seine Kernaufgabe darin, „die Gesellschaft zu schützen und aufzuwerten, langfristige Renditen für Investitionen optimal zu gestalten und einen Ausgleich zwischen den Interessen aller beteiligten Personen (Aktionäre und *Stakeholder*) zu finden, sodass jede von Ihnen jenen Nutzen ziehen kann, der im Verhältnis zu ihrer Beziehung zur Gesellschaft und dem sich daraus ergebenden Risiko angemessen und verhältnismäßig ist“⁹²³. Über ein ähnliches Verständnis verfügt die CVM, die allerdings die Aktionärsinteressen stärker betont. Er soll ihrem Verständnis nach „das Vermögen der Gesellschaft schützen, die Verfolgung des Unternehmensgegenstandes überwachen und die *Diretoria* anleiten, die Renditen für Investitionen zu maximieren“⁹²⁴.

5.3.2.1. Der Conselho de Administração im Spiegel der Zeit

Der *Conselho de Administração* ist eine Neuentwicklung der LSA. Um viele seiner nunmehrigen Aufgaben kümmerten sich abhängig vom Beschlussgegenstand bis dahin entweder die *Assembléia Geral* oder die *Diretoria*. Unabhängig von einer gesetzlichen Verpflichtung richteten vor dem Inkrafttreten der LSA überwiegend internationale Unternehmen auf freiwilliger Basis Beiräte ein, die im Wesentlichen die Eigenschaften des späteren *Conselho de Admi-*

⁹²¹ Vgl. *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 237; *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 171; *Oliveira*, Tratado de Direito Empresarial Brasileiro (2004) 605, 606; *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 411.

⁹²² Siehe *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 400.

⁹²³ „A missão do Conselho de Administração é proteger e valorizar a organização, otimizar o retorno do investimento no longo prazo e buscar o equilíbrio entre os anseios das partes interessadas (shareholders e demais stakeholders), de modo que cada uma receba benefício apropriado e proporcional ao vínculo que possui com a organização e ao risco a que está exposta.“ Siehe IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2010) 29.

⁹²⁴ „O conselho de administração deve atuar de forma a proteger o patrimônio da companhia, perseguir a consecução de seu objeto social e orientar a diretoria a fim de maximizar o retorno do investimento, agregando valor ao empreendimento.“ Siehe CVM, Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa (2002) 4.

nistração aufwiesen. Sie erhofften sich dadurch nicht nur einen leichteren Einstieg in, sondern auch eine leichtere Anpassung an den brasilianischen Markt. Diese Beiräte hatten eher beratende, als überwachende Aufgaben. Darüber hinaus gewann die Stellung der Entwicklungsbanken und des Staates in den fünfziger Jahren an volkswirtschaftlicher Bedeutung. Zur Sicherung ihrer Investitionen suchten beide nach Möglichkeiten, das Management zu beeinflussen und in den Prozess der Unternehmensführung eingebunden zu werden. Viele Gesellschaften betrachteten die Einrichtung des *Conselho de Administração* schließlich als ein Mittel, ihre Stellung am Markt durch die Bestellung bekannter Persönlichkeiten zu verbessern und dadurch die Aufnahme von Kapital zu erleichtern.⁹²⁵

Erst die LSA nahm 1976 den *Conselho de Administração* in die Organisationsverfassung auf. Der Gesetzgeber erkannte in den siebziger Jahren, dass die überwiegend konzentrierten Kapitalstrukturen in Verbindung mit der damals gesetzlich vorgeschriebenen dualistischen Organisation Minderheitsgesellschafter nur unzureichend schützten. Die verpflichtende Einrichtung in *Companhias Abertas* sollte daher helfen, die Interessengegensätze zwischen den starken Kernaktionären und den schwachen Kleinaktionären zu glätten und Minderheitsgesellschaftern⁹²⁶ eine Stimme im Rahmen der Unternehmensführung zu verleihen. Vor allem im Bereich von Joint Venture Strukturen sollte er als Sprachrohr für strategische nationale oder internationale Partner dienen, in dem sie ihre Interessen geltend machen können. Der *Conselho de Administração* gibt in diesem Fall idealtypisch die strategische Ausrichtung der Gesellschaft derart vor, dass die Interessensgegensätze der Aktionäre zum Wohl der Gesellschaft ausgeglichen werden. Darüber hinaus war der historische Gesetzgeber bestrebt, die Unternehmensführung arbeitsteilig zu organisieren und sie durch spezialisierten Managern zu professionalisieren, die mit einer besonderen Ausbildung und/oder Berufserfahrung die Geschicke der Aktiengesellschaft leiten sollten, während sie vom *Conselho de Administração* überwacht werden.⁹²⁷

Bis weit in die neunziger Jahre blieb der *Conselho de Administração* verglichen mit seiner Zielsetzung überwiegend wirkungslos. In vielen Gesellschaften bestand er de facto nur am Papier, da er überwiegend aus Vertrauenspersonen des Kernaktionärs bestand, die als verlän-

⁹²⁵ Grundlegend *Andrade/Rossetti*, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007) 473 ff.

⁹²⁶ Zur Zusammensetzung und den Besonderheiten im Wahlverfahren siehe Kapitel 5.3.2.3.

⁹²⁷ Siehe *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003) 7.

gerter Arm in seinem Sinne entschieden. Darüber hinaus zeigte seine Zusammensetzung Schwächen, da seine Mitglieder jederzeit von der *Assembléia Geral* abberufen werden konnten und das Wahlsystem nicht auf die Notwendigkeiten der Minderheit einging. Insgesamt herrschte bei seinen Mitgliedern kein Bewusstsein für die Stärken des Organs. Sie begriffen die eigene Funktion eher als rechtliche Notwendigkeit ohne besonderen Nutzen. Zusätzlich ließen viele Mitglieder des *Conselho de Administração* auch die notwendige Distanz zu *Diretoria* vermissen, da viele selbst im Exekutivorgan der Gesellschaft tätig waren.⁹²⁸

5.3.2.2. Aufgaben und Funktionen

Der *Conselho de Administração* übernimmt in zwei Kernbereichen grundlegende Aufgaben und Funktionen: in der Leitung der Gesellschaft einerseits und der Überwachung der Geschäftsführung andererseits. Es handelt sich dabei um originäre Rechte, die ihm kraft Gesetz unabhängig von den anderen Gesellschaftsorganen übertragen worden sind und die er nur als Organ wahrnehmen kann. Das einzelne Mitglied verfügt über keine selbstständigen Kompetenzen.⁹²⁹ Auf Grund des Vertretungsmonopols der *Diretoria* kann er die Gesellschaft auch nicht nach außen vertreten.⁹³⁰ Der *Conselho de Administração* gilt insgesamt als Organ zum Schutz der Aktionärsinteressen, die er gegenüber der *Diretoria* durchsetzen soll,⁹³¹ und hat damit eine Brückenfunktion zwischen *Assembléia Geral* und der Geschäftsführung der *Diretoria*.⁹³² Er gibt mit seinen Entscheidungen daher nicht nur die wirtschaftliche, gesellschaftliche und finanzielle Grundausrichtung vor, sondern hat auch gleichzeitig zu überwachen, ob seine Vorgaben tatsächlich umgesetzt werden. Um das der *Diretoria* überantwortete operative Tagesgeschäft der Gesellschaft kümmert er sich hingegen nicht.⁹³³ Da die *Diretoria* jedoch alle Beschlüsse des *Conselho de Administração* innerhalb seines Aufgabenbereichs umzuset-

⁹²⁸ Vgl. *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 476 ff.

⁹²⁹ Vgl. *Pinto Jr.*, *A Governança Corporativa e os Órgãos de Administração* in *Finkelstein/Proença* (Hrsg.), *Direito Societário: Gestão e Controle* (2008) 106; *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 137, 138.

⁹³⁰ Näheres *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 10, 11.

⁹³¹ Hierzu *Alvares/Giacometti/Gusso*, *Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro* (2008) 131; *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 270, 271.

⁹³² Siehe. *Oliveira*, *Tratado do Direito Empresarial Brasileiro II* (2004) 605; *Tavares Borba.*, *Direito Societário*⁸ (2003) 400.

⁹³³ Vgl. *Alvares/Giacometti/Gusso*, *Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro* (2008) 129; *Oliveira*, *Tratado do Direito Empresarial Brasileiro II* (2004) 605 ff; *Tavares Borba.*, *Direito Societário*⁸ (2003) 410.

zen hat, kann man daher insofern in diesem Bereich von einem Weisungsrecht ihrgegenüber sprechen.⁹³⁴

Die starke Position der Kernaktionäre führt zu ausgeprägten *private benefits of control*. Der Minderheitsgesellschafter bedarf daher eines besonderen Schutzes durch den Gesetzgeber. In einem gemeinsamen Organ soll es zu einem Ausgleich zwischen den Interessen der Mehrheits- und Minderheitsgesellschafter kommen und der Minderheit einen Zugang zu Informationen gewähren.⁹³⁵ Der *Conselho de Administração* gilt ferner als Antwort auf die rationale Apathie der Gesellschafter in der Gesellschafterversammlung, die auf Grund ihrer geringen Beteiligung und der sich daraus ergebenden geringen Einflussmöglichkeiten ein rationales Desinteresse an der Teilnahme daran haben.⁹³⁶ Sie bleiben ihr vielfach ganz fern. Aus diesem Grund wurden dem *Conselho de Administração* ursprüngliche Kompetenzen der *Assembléia Geral* übertragen.⁹³⁷ Seine Befugnisse sind gemäß Art 143 LSA sehr weitreichend:

- Festlegung der allgemeinen Geschäftspolitik;
- Bestellung und Abberufung der *Diretores* sowie Festlegung ihrer sich aus den Statuten ergebenden Aufgaben;
- Überwachung der Geschäftsführung;
- Jederzeitiges Einsichts- und Prüfungsrecht hinsichtlich der Bücher der Gesellschaft;
- Umfassender Informationsanspruch über alle abgeschlossenen und in sich in Verhandlung befindlichen Verträgen und sonstigen Rechtshandlungen;
- Einberufung der *Assembléia Geral*;
- Recht zur Stellungnahme zu Management Reports und zu den Konten der *Diretoria*;
- Recht zur Stellungnahmen vor dem Abschluss von Verträgen und sonstigen Rechtsakten, sofern er hierzu statutarisch ermächtigt wurde;
- Beschlussfassung über die Ausgabe von Aktien und Optionsscheinen, sofern er hierzu statutarisch ermächtigt wurde;

⁹³⁴ Hierzu *Coelho*, Manual do Direito Comercial (2007) 202, 203; *Patente*, O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas (2005) 15; *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 411.

⁹³⁵ Vgl. *Pinto Jr.*, A Governança Corporativa e os Órgãos de Administração in Finkelstein/Proença (Hrsg), Direito Societário: Gestão e Controle (2008) 112; *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003) 7.

⁹³⁶ Ausführlich hierzu Kapitel I

⁹³⁷ Vgl. *Parente*, O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas (2005) 7; *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 197.

- Genehmigung des Verkaufes von Anlagevermögen, der Belastung von Liegenschaften und der Bereitstellung von Sicherheiten zugunsten Dritter;
- Bestellung und Abberufung von Abschlussprüfern.

Sein Überwachungsrecht erlaubt weitgehende Eingriffsmöglichkeiten in die Geschäftsführung der *Diretoria*. Der *Conselho de Administração* untersucht laufend ihre Entscheidungen und Handlungen auf ihre Rechtmäßigkeit und Zulässigkeit im Hinblick auf gesetzliche und statutarische Vorgaben, aber auch auf ihre Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit. Er hat zu untersuchen, ob die Entscheidungen dem Unternehmensgegenstandes, den finanziellen Zielen der Gesellschaft, dem gesellschaftlichen Allgemeininteresse und den gesellschaftlichen Aufgaben der Gesellschaft (*função social*⁹³⁸) gerecht werden. Als allgemeiner Maßstab hat er daher danach zu fragen, ob die Handlungen und Entscheidungen der *Diretoria* den Interessen der Gesellschaft entsprechen. Sollte dies nicht der Fall sein, so ist dies formal in einem nicht mehr von der *Assembléia Geral* aufzuhebenden Beschluss festzuhalten. Die geplante Entscheidung kann dadurch nicht mehr von der *Diretoria* umgesetzt werden. Hält sie sich nicht an diesen Beschluss, werden ihre Mitglieder der Gesellschaft gegenüber zum Ersatz des daraus entstandenen Schadens verantwortlich. Zur Wahrnehmung seiner Überwachungsaufgabe verfügt der *Conselho de Administração* über ein weitreichendes Informationsrecht, das ihm eine Einsichtsmöglichkeit in alle Bücher und Unterlagen der *Diretoria* ermöglicht. Er kann schließlich die *Diretores* jederzeit abberufen, falls er zum Schluss kommt, dass sie ihren Aufgaben nicht nachkommen.⁹³⁹

Vergleicht man nun abschließend die Aufgaben des *Conselho de Administração* mit den betriebswirtschaftlichen Erkenntnissen *Erich Gutenbergs*⁹⁴⁰, so trifft er innerhalb der aus zwei Organen bestehenden Unternehmensführung echte Führungsentscheidungen, die auf Grund ihrer außergewöhnlichen Bedeutung auf den Kernbestand des gesamten Unternehmens einwirken. Er ist damit Träger des dispositiven Faktors innerhalb der brasilianischen Aktiengesellschaft. In der Systematik *Semlers* trifft er strukturbestimmende Entscheidungen im Gegen-

⁹³⁸ Durch *função social* beschreibt der Gesetzgeber an verschiedenen Stellen die besondere Stellung der Unternehmen für die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung. Dem Superior Tribunal de Justiça ("STJ") – der oberste Gerichtshof in Brasilien – zufolge haben Gesellschaften darauf zu achten, dass Arbeitsstellen geschaffen, Verträge eingehalten und insgesamt ein Beitrag zur Entwicklung der Wirtschaft geleistet wird. Siehe hierzu STJ 08.09.2010, AgRg no CONFLITO DE COMPETÊNCIA Nº 110.250 - DF (20100016441-3)

⁹³⁹ Siehe *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. III³ (2003) 142, 143.

⁹⁴⁰ Ausführlich hierzu Kapitel 2.2.

satz zur *Diretoria*, die für ablaufbestimmende Entscheidungen des Tagesgeschäftes verantwortlich ist.⁹⁴¹ Seine Überwachungsaufgaben zeigen seine hybride Stellung im Gesamtgefüge der Gesellschaftsorganisation deutlich auf: Als Teil der Unternehmensführung ist er sowohl ein unternehmensführungsinternes Überwachungsorgan, indem seine Mitglieder sich horizontal überwachen, als auch ein unternehmensführungsexternes Überwachungsträger, da er auch die Geschäftsführung der *Diretoria* überwacht.⁹⁴²

5.3.2.3. Besonderheiten im Wahlverfahren und in seiner Zusammensetzung

Um seiner Funktion, Minderheitsgesellschaftern auf Grund seiner Vertretung in der Unternehmensführung eine Stimme zu verleihen, gerecht zu werden,⁹⁴³ regelt Art. 141 LSA ein besonderes, dem österreichischen Aktienrecht unbekanntes Wahlverfahren. Grundsätzlich werden die Mitglieder des *Conselho de Administração* von der *Assembléia Geral* gewählt. Seit der Aktiennovelle durch das Gesetz Nr. 12.431/2011 müssen sie hierzu keine Aktionäre mehr sein. Einen gesetzlich vorgeschriebenen Wahlmodus gibt es jedoch nicht. Das Statut oder die Hauptversammlung kann selbst Regeln festlegen, wie seine Mitglieder zu bestellen sind. Im Falle dominierender Kernaktionäre neigt dieser jedoch dazu, nur seine Vertrauensleute in den *Conselho de Administração* zu wählen, sodass die Gefahr besteht, dass die Interessen der Minderheit nicht angemessen berücksichtigt werden. Zum Schutz der Minderheitsgesellschafter können 10 % des stimmberechtigten Kapitals spätestens 48 Stunden vor Abhaltung der Versammlung verlangen, dass die Mitglieder des *Conselho de Administração* auf Grundlage des Mehrfachstimmrechts (*voto múltiplo*) gewählt werden. Die CVM hat diesbezüglich die Instruktion 165/1991 für *Companhias Abertas* erlassen, die das erforderliche Stimmquorum herabsetzt.⁹⁴⁴ Im Mehrfachstimmrechtsverfahren verfügt jeder stimmberechtigte Aktionär pro Aktie über jene Anzahl an Stimmen, welche der Zahl der Mitglieder des *Conselho de Administração* entspricht. Jedes Mitglied wird unabhängig gewählt. Den Aktionären steht es nun frei, ihre Stimmen entsprechend auf die einzelnen Kandidaten zu verteilen.

⁹⁴¹ Zur Unterscheidung von strukturbestimmende Entscheidungen zu ablaufbestimmende Entscheidungen ausführlich Kapitel 2.2.2.

⁹⁴² Ausführlich zu den betriebswirtschaftlichen Grundlagen der Unternehmensführung und Überwachung Kapitel 2.2 und Kapitel 2.3.

⁹⁴³ *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁹⁴⁴ Art 1. Instr. Nr. 165 legt folgende Werte fest: Bei einem Aktienkapital von 0 bis 10.000.000 BRL sind 10 % des stimmberechtigten Kapitals erforderlich; zwischen 10.000.001 und 25.000.000 BRL 9 %; zwischen 25.000.001 und 50.000.000 BRL 8 %; zwischen 50.000.001 und 75.000.000 BRL 7 %; zwischen 75.000.001 und 100.000.000 BRL 6 %; über 100.000.001 BRL 5%.

Als Mitglied wird dann gewählt, wer jeweils mehr Stimmen auf sich vereinigt. Die erforderlichen Stimmen können daher je nach Stimmverhalten variieren.⁹⁴⁵

Ein Beispiel soll das Wahlverfahren nach Art. 141 LSA verdeutlichen: Hält A 2.500, B ebenso 2.500 und verfügt C über 5.001 stimmberechtigte Aktien und besteht der *Conselho de Administração* aus 3 Mitglieder, so verfügen A und B jeweils über 7.500 und C über 15.003 Stimmen. Sie können nun ihren Vorlieben entsprechend ihre Stimmen verteilen oder sich nur auf einen einzigen Kandidaten konzentrieren. Im diesem Fall können die Minderheitsgesellschafter jedenfalls jeweils ein Mitglied in den *Conselho de Administração* wählen, wenn sie alle ihre Stimmen jeweils auf einen Kandidaten konzentrieren. Jeder Aktionär wäre in diesem Fall durch ein Mitglied vertreten. *Corrêa-Lima* beschreibt zur Vereinfachung eine Formel, womit jeder Aktionär unter den vielen Möglichkeiten diejenige Variante errechnen kann, bei der ein Kandidat mit den wenigsten Stimmen gewählt werden kann:⁹⁴⁶

$$x > a : (b + 1)$$

X steht für die erforderlichen Stimmen, a für den Gesamtwert an in der Versammlung anwesenden Stimmen und b für die Anzahl der zu wählenden Mitglieder des *Conselho de Administração*.

Eine Besonderheit gilt nach Art. 141 § 4 LSA: 15 % des stimmberechtigten Kapitals bzw. 10 % des Aktienkapitals von stimmrechtslosen Vorzugsaktien können beschließen, sofern sie ihre Anteile die letzten drei Monate vor der *Assembléia Geral* ununterbrochen hielten, ein Mitglied des *Conselho de Administração* und seinen Stellvertreter unter Ausschluss des Kernaktionärs zu wählen. Die Wahl selbst erfolgt durch die Mehrheit der Stimmen. Art. 141 § 7 LSA schränkt das Mehrfachstimmrecht und das Ausschlussverfahren aber zur Wahrung der Proportionalität der Stimmen ein. Bestimmt die Minderheit, dass beide Rechte gleichzeitig angewandt werden sollen, kann der Mehrheitsgesellschafter genauso viele Mitglieder wie die Minderheit zuzüglich eines weiteren Mitglied des wählen.⁹⁴⁷

⁹⁴⁵ Vgl. *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 226 ff; *Tavares Borba*, O Exercício do Direito de Voto na Sociedade Anônima, Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro 2006, 202, 203; *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 195 ff; *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 403 ff.

⁹⁴⁶ Siehe *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005).

⁹⁴⁷ Vgl. *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 232; *Tavares Borba*, Direito Societário⁸ (2003) 407 ff.

5.3.2.4. Der *Conselho de Administração* in der Praxis

Trotz der umfassenden Aufgaben, Rechte und Pflichten scheint der *Conselho de Administração* seinen Aufgaben in der Praxis kaum gerecht zu werden. Dies liegt jedoch – ähnlich wie beim österreichischen Aufsichtsrat – weniger an den gesetzlichen Rahmenbedingungen, sondern ist überwiegend dem Verständnis über die Rolle dieses Organs in der Praxis geschuldet. *PriceWaterhouseCooper* befragte in Kooperation mit der *Fundação Dom Cabral* in einer Studie aus 2011 rund 400 Personen zum *Conselho de Administração*. Insgesamt zeigten sich darin 51% der Befragten mit dem Umgang des *Conselho de Administração* mit unternehmerischen Risiken unzufrieden. Im Hinblick auf seine Entscheidungskraft zeichnet die Studie ein positiveres Bild. Nur 26% der Befragten waren mit seiner Entscheidungsmacht unzufrieden. Noch zufriedenstellender sind die Ergebnisse im Hinblick auf seine Aufgaben, die strategische Grundausrichtung der Gesellschaft festzulegen. Insgesamt waren 80 % der befragten Manager mit der Zusammenarbeit mit dem *Conselho de Administração* zufrieden. Ferner gingen 89 % davon, dass dadurch die Qualität der Unternehmensführung verbessert wird.⁹⁴⁸

Der *Conselho de Administração* zeigt in der Praxis zahlreiche Probleme, die ihren Ursprung zum Teil im historischen Verständnis seiner Tätigkeit haben. Er wurde oft als bloßes Formerfordernis verstanden, das es zu erfüllen galt. Er setzte sich darüber hinaus hauptsächlich aus Vertrauenspersonen des Kernaktionärs zusammen, die sein Interesse in den Vordergrund rückten und sich entsprechend nicht um die strategische Ausrichtung der Gesellschaft kümmerten, sondern dies dem Kernaktionär und den *Diretores* überließen. Schließlich fehlte es vielen Mitgliedern am Selbstverständnis und gleichzeitig Selbstbewusstsein zur angemessenen Wahrnehmung ihrer Aufgaben.⁹⁴⁹ Diese Probleme erkannte bereits *Trajano de Valverde*, der schon in den fünfziger Jahren des 20. Jahrhundert meinte, dass der *Conselho de Administração* keinen Platz im der brasilianischen Aktiengesellschaft habe. Ihm zufolge war das damalige einfache „System demjenigen ausländischer Verwaltungssysteme in allen Punkten und ohne jeden Zweifel überlegen, deren Verwaltungsräte aus unzähligen und überwiegend inkompetenten Mitgliedern bestehen, die nicht arbeiten, aber einen großen Anteil des Ge-

⁹⁴⁸ Siehe *PriceWaterhouseCooper/Fundação Dom Cabral*, *Governança Corporativa: um Processo em Evolução no Brasil* (2011) 4, 5, 11.

⁹⁴⁹ Vgl. *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 476 ff, 483 ff.

winns beziehen“⁹⁵⁰. *Modesto Carvalho* stellte weitgehend seine Existenzberechtigung in Frage und bezeichnet den *Conselho de Administração* als „zur Gänze unnötig, da er in Wirklichkeit keinerlei Einfluss hat“⁹⁵¹. Ein starker Kernaktionär vermöge es, nach Belieben Einfluss auf seine Mitglieder zu nehmen und ihr Stimmverhalten auch zum Nachteil der Minderheit zu beeinflussen. Sinn mache das Organ nur, wenn zahlreiche ungefähr gleich starke Aktionäre den Anteilsbesitz an der Gesellschaft untereinander aufteilen.⁹⁵²

Diese Einschätzung wird zum Großteil durch empirische Erkenntnisse belegt. *Black/Carvalho/Gorga* haben 2009 über den *Conselho de Administração* eine umfassende Untersuchung auf Grundlage einer Erhebung von 88 Gesellschaften aus dem Jahre 2005 veröffentlicht. In zwei Dritteln der Gesellschaften bestand er aus 3 bis 7 Mitgliedern, im Gesamtdurchschnitt aus 6 Mitgliedern. In den meisten Gesellschaften sind diese unmittelbar vom bestimmenden Kernaktionär abhängig, indem sie seiner Familie oder der beherrschenden Gruppe angehören. In zwei Dritteln der Gesellschaften waren daher von ihm abhängige Personen vertreten, die nicht unmittelbar in der Geschäftsführung mitwirken. Die wenigsten Unternehmen folgen daher der Empfehlung der CVM, soviel unabhängige Mitglieder wie möglich zu bestellen. Die durchschnittliche Funktionsdauer übersteigt ein Jahr. Insgesamt übten rund 48 % der Mitglieder ihr Amt entsprechend der gesetzlichen Höchstdauer über 3 Jahre und 17 % über 2 Jahre aus. In nur einem Fünftel der befragten Gesellschaften sind Vertreter entweder der Minderheitsgesellschafter oder der Aktionäre mit stimmrechtslosen Vorzugsaktien vertreten; in knapp über einem Drittel der Gesellschaften findet sich ein Vertreter für beide Gruppen. Positiv sticht heraus, dass in 71 % der befragten Unternehmen Vorsitzende über den *Conselho de Administração* nicht auch die Funktionen eines CEO übernehmen, wobei es üblich ist, dass der Vorsitzende ein Vertrauensmann des Kernaktionärs ist.⁹⁵³ Zu einem anderen Ergebnis hinsichtlich der Personalunion dieser beider Funktionen kommen *Andrade/Rossetti* sowie *Standard & Poor's*, denen zufolge die Ämterhäufung in brasiliani-

⁹⁵⁰ „O nosso sistema é, fora de toda dúvida e sobre todos os pontos de vista, superior ao sistema administrativo das sociedades anônimas estrangeiras, cujos Conselhos de Administração, compostos de dezenas de pessoas que não trabalham, na maioria incompetentes, mas que recebem grandes percentagens sobre os lucros sociais [...]“. Siehe *Valverde*, *Sociedades por Ações II*² (1953) 292.

⁹⁵¹ „[...] absolutamente inútil, já que nenhum poder efetivo tem o referido órgão [...]“. Siehe *Carvalho*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 10.

⁹⁵² Vgl. *IBGC*, *Guia de Orientação Jurídica de Conselheiros de Administração e Diretores* (2012) 35, 36; *Pinto Jr.*, *A Governança Corporativa e os Órgãos de Administração* in *Finkelstein/Proença* (Hrsg), *Direito Societário: Gestão e Controle* (2008) 111; *Carvalho*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III*³ (2003) 9, 10.

⁹⁵³ Siehe *Black/Carvalho/Gorga*, *A Governança Corporativa das Empresas Brasileiras com Controle Privado Nacional* (2009) 10 ff, <http://ssrn.com/abstract=1528183> (15.02.2013).

schen *Companhias* durchwegs normal ist.⁹⁵⁴ Der IBGC brachte ferner 2010 in Zusammenarbeit mit der Unternehmensberatung *Booz & Company* eine aktuelle Untersuchung zu diesem Thema heraus, welche die soeben beschriebenen Merkmale bestätigen. Darin wurden 85 Gesellschaften mit einem Mindestumsatz von BRL 200 Mio (rund € 70 Mio) untersucht, von denen 68 Unternehmen an der Börse notierten. Sie stellten darin zunächst fest, dass die Anzahl der vom Kernaktionär unabhängigen Mitglieder im Laufe des letzten Jahrzehnts leicht gestiegen sei. Es zeigte sich ferner, dass sich der *Conselho de Administração* immer stärker auch tatsächlich für die strategische Ausrichtung zuständig fühlt. Der Kernaktionär nimmt weiterhin eine überragende Bedeutung für die Zukunft des Unternehmens ein. In 84 % der Unternehmen überwacht er dabei unmittelbar die Umsetzung seiner Vorgaben. Im Hinblick auf den Schutz von Minderheiten kamen sie zum Schluss, dass sie in 40 % der *Conselho de Administração* vertreten sind.⁹⁵⁵

Zusammenfassend lässt sich daher festhalten, dass der *Conselho de Administração* seinen gesetzlichen Aufgaben in der Praxis kaum gerecht wird. Dies liegt vor allem an seiner Zusammensetzung und am Selbstverständnis seiner Mitglieder. Viele beschränken sich in der Wahrnehmung ihrer Aufgaben auf die gesetzlichen Mindestverpflichtungen, ohne auf die konkreten Bedürfnisse des Unternehmens einzugehen. Dies betrifft auch die in den Sitzungen besprochenen und verabschiedeten Beschlüsse. Der *Conselho de Administração* mischt sich daher auch kaum in die langfristige Planung und die zukünftige Ausrichtung der Gesellschaft ein, die in den meisten Fällen vom Kernaktionär und in einigen Fällen sogar von den *Diretores* festgelegt wird. Von seiner Zusammensetzung her ist es ferner abträglich, dass die meisten seiner Mitglieder unmittelbar vom Kernaktionär abhängig sind. Negativ fällt abschließend noch die Personalunion in vielen Gesellschaften von Vorsitzenden des *Conselho de Administração* und des hauptverantwortlichen *Diretor* auf, welche die gesetzliche Aufgabenverteilung innerhalb der Unternehmensführung konterkariert. In Familienunternehmen lässt sich überwiegend beobachten, dass sich die Funktionen und Aufgaben der einzelnen Organe im Dunstkreis der Familie oft nicht genau abgrenzen lassen und untereinander verschwimmen.⁹⁵⁶

⁹⁵⁴ Vgl. *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 487; Standard & Poor's, *Country Governance Study* (2004) 4.

⁹⁵⁵ Siehe *IBGC/Booz & Company*, *Panorama da Governança Corporativa no Brasil* (2010) 2, 5, 9, 10.

⁹⁵⁶ Vgl. *Silveira/Saito*, *Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges* (2008) 6, 7, <http://ssrn.com/abstract=1268485> (16.02.2013); *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 491 ff.

5.4. Die Überwachung der Unternehmensführung

Der brasilianische Gesetzgeber erkannte, dass die Aktiengesellschaft ihrer gesellschaftlichen Funktion nur dann gerecht werden kann, wenn jeder Aktionär über gewisse Mindestrechte verfügt. In diesem Sinne legte er an Katalog „unverzichtbare Grundrechte“⁹⁵⁷ in Art. 78 der LSA 1940 fest, die jedem Aktionär zwingend zustehen, der schließlich von der LSA 1976 übernommen wurde.⁹⁵⁸ Gemäß Art 109 LSA können weder die Satzung noch die *Assembléia Geral* dem Aktionär folgende Rechte entziehen:

- Anspruch auf Ausschüttung des Gewinns;
- Anspruch auf Verteilung des Liquidationsvermögens;
- Recht auf Überwachung der Unternehmensführung;
- Vorrangiges Bezugsrecht auf die Zeichnung von Aktien, von in Aktien umwandelbaren Genussscheinen, Wandelschuldverschreibungen und Zeichnungsboni in den gesetzlich geregelten Fällen und in der vorgesehenen Form;
- Recht, sich jederzeit aus der Gesellschaft in den gesetzlich vorgesehenen Fällen „zurückzuziehen“ („*retirar-se da sociedade*“) und seine Anteile zu veräußern (Dies ist vor allem dann vorgesehen, wenn der Aktionären Grundlagenentscheidungen wie zB im Fall von Umgründungen, nicht zustimmen.

Nach *Carvalhosa* sind diese Grundrechte unverzichtbar, unantastbar, un derogierbar, unabdingbar und unverzichtbar. Sie stehen jedem Aktionär gleichermaßen zu.⁹⁵⁹ Im Vordergrund steht nicht nur der Minderheitenschutz, sondern auch der Interessensausgleich. Die Grundrechte sollen allgemein eine Balance innerhalb der Gesellschaft herstellen, um auf diese Weise ihre Funktionsfähigkeit der Gesellschaft zu gewährleisten. Dadurch wird nicht nur einem übervorteilenden Verhalten des Kernaktionärs entgegengewirkt, sondern auch einer missbräuchlichen Ausnutzung der Minderheitenrechte an sich.⁹⁶⁰ *Coelho* beschreibt den Grundrechtskatalog als „Grenzen der einzelnen Machtbereiche“⁹⁶¹ von den Aktionären. Sie entfalten ihre Wirkung als Gegengewichte, die einen unbegrenzten Einfluss der Unternehmensfüh-

⁹⁵⁷ „*Direitos fundamentais, que são impostergáveis*“. *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 148

⁹⁵⁸ Vgl. *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 296, 297

⁹⁵⁹ Siehe. *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 335, 338.

⁹⁶⁰ Hierzu *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 298 ff.

⁹⁶¹ „*Balizamentos às relações de poder*“ Siehe *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 299.

rung oder der Überwachungsträger verhindern.⁹⁶² Aus diesem Grundrechtskatalog sticht das Recht auf Überwachung der Unternehmensführung hervor, da es den Aktionären ermöglicht, die Unternehmensführung laufend und kritisch zu beurteilen.⁹⁶³ Es kann unmittelbar und mittelbar auf fünf verschiedenen Arten ausgeübt werden:⁹⁶⁴

1. Durch Einrichtung eines *Conselho Fiscal*;
2. Durch ein Informationsrecht⁹⁶⁵ über die Geschäftsgebarung der Gesellschaft;
3. Durch die Rechnungslegung;
4. Durch die Feststellung des Jahresabschlusses durch die *Assembléia Geral*;
5. Durch die Abschlussprüfung.

5.4.1. *Conselho Fiscal*

Der *Conselho Fiscal* ist eines der Hauptinstrumente zur Ausübung des Grundrechtes auf Überwachung der Unternehmensführung.⁹⁶⁶ Konzeptionell vermengt er Elemente der Abschlussprüfung und eines Ombudsmannes⁹⁶⁷ und entspricht damit im internationalen Vergleich keinem eindeutigen Pendant.⁹⁶⁸ Celso Marcelo de Oliveira zufolge ist er „ein Kollegialorgan zur Überwachung der Unternehmensführungsorgane, das die Interessen der Gesellschaft und aller Aktionäre schützen soll“⁹⁶⁹. Dem IBGC zufolge hat der *Conselho Fiscal* „zugunsten der Gesellschafter sicherzustellen, dass die Gesellschaft die im Gesellschaftsvertrag festgeschriebenen Unternehmensgegenstände verfolgt [...]; das Vermögen und den Ertrag der Aktionäre schützt; und den Geschäftspartnern eine größere Sicherheit zur Entscheidungsfindung [...] gibt“⁹⁷⁰. Innerhalb des Überwachungssystems der Gesellschaft ist er ein unterneh-

⁹⁶² Vgl. *Eizirk*, Limites à Atuação do Conselho Fiscal, Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro 1991, 14.

⁹⁶³ Siehe *Ribeiro*, A Minoria nas S.A. (2005) 41.

⁹⁶⁴ Vgl. *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 302 ff; *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 179, 180, *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 150.

⁹⁶⁵ Die Informationsrechte der Aktionäre sollen im Rahmen dieser Arbeit nicht behandelt werden.

⁹⁶⁶ Siehe *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 305.

⁹⁶⁷ Siehe *Habbard*, Corporate Governance in Brazil - An International Trade Union Perspective (2010) 21, http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/F0/document_doc.phtml (10.02.2013).

⁹⁶⁸ Hierzu *Standard & Poor's*, Country Governance Study (2004) 7.

⁹⁶⁹ “[...] órgão colegiado, destinado ao controle dos órgãos da administração, atribuição que exerce para a proteção dos interesses da companhia e de todos os acionistas“ Siehe *Oliveira*, Tratado do Direito Empresarial Brasileiro II (2004) 607.

⁹⁷⁰ *IBGC*, Guia de Orientação para o Conselho Fiscal (2007) 9: „assegurar aos proprietários que a sociedade atenda aos objetivos explicitados no contrato/estatuto social [...], proteger o patrimônio e a rentabilidade dos acionistas; e proporcionar maior segurança aos fornecedores de recursos para tomar decisões [...]“.

menführungsexterner und unternehmensinterner Überwachungsträger, der seine Aufgaben prozessunabhängig wahrnimmt. Er steht dem *Conselho de Administração* und der *Diretoria* gleichrangig gegenüber.⁹⁷¹

5.4.1.1. Der *Conselho Fiscal* im Spiegel der Zeit

Erstmals sah das brasilianische Aktienrecht die verpflichtende Einrichtung des *Conselho Fiscal* durch das Dekret 434/1891⁹⁷² vor. Seine Aufgaben waren jedoch noch stark limitiert: Gemäß Art. 119, 120 sollte er damals die Geschäfte des Unternehmens auf Grundlage des Jahresabschlusses des abgelaufenen Geschäftsjahres innerhalb der drei Monate vor Abhaltung der ordentlichen Hauptversammlung untersuchen.⁹⁷³ Damit nahm das Organ laut *Mendonça* mehr die Stellung eines Rechnungsprüfers, als die eines Überwachungsorgans ein⁹⁷⁴, was in der Praxis dazu führte, dass sich seine Aussagen auf die Rechnungslegung beschränkten.⁹⁷⁵ Darüber hinaus stand seine fehlende Unabhängigkeit im Kreuzfeuer der Kritik.⁹⁷⁶

Seine Aufgaben, Zusammensetzung, Rechte und Pflichten wurden erst durch das Dekret-Gesetz Nr. 2.627/1940 präzise umrissen, auf deren Aufbau die geltende Rechtslage zurückzuführen ist. Art. 127 des Dekret-Gesetzes Nr. 2.627/1940 schrieb vor, dass der *Conselho Fiscal* im Abstand von jeweils drei Monaten unter anderem die Bücher und Schriften sowie den Kassastand der Gesellschaft mit dem Ziel zu überwachen sowie Unregelmäßigkeiten, betrügerische Handlungen und Gesetzesverstöße aufzudecken hatte. Ihm stand die Möglichkeit offen, einen externen Sachverständigen zur Prüfung der Bücher und des Jahresabschlusses heranzuziehen. Die Prüfung erfolgte nicht mehr periodisch wiederkehrend, sondern laufend.⁹⁷⁷ Allerdings vermochte das Dekret-Gesetz Nr. 2.627/1940 die konzeptionellen Schwächen des Aufsichtsrates nicht zu überwinden, da er in den Augen seiner schärfsten Kritiker „ein überflüssi-

⁹⁷¹ Vgl. *Eizirk*, *Limites à Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1991, 15.

⁹⁷² Das Dekret 434 vom 04.07.1891 vereinheitlichte das bis dahin geltende verstreute Aktienrecht in einem Rechtsakt. Vgl. *Valverde*, *Sociedades Por Ações I*² (1953) Rn 16.

⁹⁷³ Art. 119 LSA: *Incumbe aos fiscaes apresentar á assembléa geral o parecer sobre negocios e operações sociaes do anno seguinte ao de sua nomeação, tomando por base o inventario, o balanço e as contas dos administradores.* Art. 120 *Os fiscaes teem o direito, durante o trimestre que precede a reunião ordinaria da assembléa geral, de examinar os livros, de verificar o estado da caixa e da carteira, exigir informações dos administradores sobre as operações sociaes e convocar extraordinariamente a assembléa geral.*

⁹⁷⁴ „verificador de contas“, vgl. *Mendonça*, *Tratado do Direito Comercial Brasileiro* (2001) Rn 1239

⁹⁷⁵ Siehe. *Valverde*, *Sociedades Por Ações II*² (1953) Rn 655.

⁹⁷⁶ Hierzu *Bencke*, *Acionista Minoritário na Sociedade Anônima: Direito de Fiscalização* (2003) 113.

⁹⁷⁷ Siehe *Valverde*, *Sociedades Por Ações II*² (1953) Rn 655 ff.

ges oder absolut unbrauchbares und funktionsunfähiges Organ⁹⁷⁸ war. Laut den Materialien zur LSA lag dies vor allem daran, dass die Mitglieder des *Conselho Fiscal* von denselben Aktionären wie die Geschäftsführung bestellt wurden. Seine Tätigkeit reduzierte sich dadurch auf ein rituelles Abzeichnen von Beschlüssen ohne jegliche praktische Bedeutung.⁹⁷⁹ Eines der Kernprobleme lag ferner in der Qualifikation eines Großteils der Mitglieder des *Conselho Fiscal*, weil das damalige Aktiengesetz keine Kriterien zu ihrer Bestellung kannte. Viele vermochten es dadurch nicht, ihre Tätigkeit gemäß ihrem gesetzlichen Auftrag wahrzunehmen. In der Praxis hatte sich ferner der Brauch eingebürgert, den *Conselho Fiscal* mit Vertrauenspersonen gegen ein symbolisches Entgelt zu besetzen, sodass sie kein rationales Interesse an einer gründlichen Überwachung der Unternehmensführung hatten.⁹⁸⁰ *Borges* hielt zusammenfassend fest, dass der *Conselho Fiscal* damit einerseits im Falle einer ordentlichen Geschäftsführung schlicht unnötig, andererseits im Falle von Malversationen der Unternehmensführung ungeeignet war, diese aufzudecken.⁹⁸¹

Diese Schwächen erkannte auch der Gesetzgeber und beschloss im Zuge einer großen Reform, diese zu lösen. Die LSA erweiterte nicht nur wesentlich seine Aufgaben, sondern schärfte auch das Anforderungsprofil für die Bestellung von Mitgliedern. Überwachungsgegenstand war somit einerseits die Rechnungslegung, andererseits die Unternehmensführung, die fortan dahingehend zu untersuchen war, ob ihr Handeln gesetzlichen und statutarischen Vorgaben entspricht. Der *Conselho Fiscal* sollte auf diese Weise zum ständigen Kontrollorgan zum Schutz der Aktionärsinteressen werden.⁹⁸² Der Gesetzgeber hielt daher in den Materialien ausdrücklich fest, dass der *Conselho Fiscal* ein bedeutendes Instrument zur Überwachung der Unternehmensführung ist, sofern die Minderheit einzelne Mitglieder bestellen kann und über die notwendige Qualifikation zur Ausübung seines Mandats verfügt.⁹⁸³ Durch die Betonung der Bedeutung des *Conselho Fiscal* zum Schutz der Minderheit beendete er gleich-

⁹⁷⁸ *Borges*, Curso de Direito Comercial Terrestre (1991) 499 zitiert nach *Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 305

⁹⁷⁹ Vgl. *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁹⁸⁰ Hierzu *Requião*, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003) 223.

⁹⁸¹ Vgl. *Borges*, Curso de Direito Comercial Terrestre (1991) 499 zitiert nach *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 305, 306.

⁹⁸² Siehe *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁹⁸³ Dazu *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

zeitig eine langjährige Diskussion in der Lehre, ob eine Reform ihn nicht abschaffen sollte.⁹⁸⁴ Im Gegenteil, durch die Erweiterung seines gesetzlichen Auftrages wurde es sogar gestärkt.⁹⁸⁵

Zur Stärkung der Minderheitenrechte wurde der *Conselho Fiscal* zu einem Pflichtorgan innerhalb der Organisationsverfassung der Aktiengesellschaft umgestaltet, der sich mindestens aus drei, höchstens aber aus fünf Mitgliedern zusammensetzt. Art. 161 LSA sieht gleichzeitig vor, dass seine Einrichtung vom Willen der Aktionäre abhängt. Hierbei handelt es sich nur vordergründig um einen Widerspruch: Seine Existenz bedarf keiner statutarischen Ermächtigung, sondern beruht unmittelbar auf dem Gesetz; seine Einrichtung und Bestellung in der Praxis hängt aber alleine vom Willen der Aktionäre ab. Eine Minderheit von 10% der Stammaktien bzw. von 5% der stimmrechtslosen Vorzugsaktien kann jederzeit verlangen, einen *Conselho Fiscal* zu bestellen.⁹⁸⁶ Für *Companhias Abertas* hat die CVM diese Grenzwerte gemäß Instruktion Nr. 324/2000 folgendermaßen abgeändert:

1. Bei einem Kapital von R\$ 50.000.000,00 bedarf es einer Minderheit von 8% aller Stammaktien oder von 4% aller stimmrechtslosen Vorzugsaktien;
2. Bei einem Kapital zwischen R\$ 50.000.000,00 und R\$ 100.000.000,00 bedarf es einer Minderheit von 6% aller Stammaktien oder von 3% aller stimmrechtslosen Vorzugsaktien;
3. Bei einem Kapital zwischen R\$ 100.000.000,00 und R\$ 150.000.000,00 bedarf es einer Minderheit von 4% aller Stammaktien oder von 2% aller stimmrechtslosen Vorzugsaktien;
4. Bei einem Kapital von über R\$ 150.000.000,00 bedarf es einer Minderheit von 2% aller Stammaktien oder von 1% aller stimmrechtslosen Vorzugsaktien.

Die Erfahrungen mit dem Dekret-Gesetz Nr. 2.627/1940 hatten gezeigt, dass das Anforderungsprofil der Mitglieder des *Conselho Fiscal* geschärft werden musste, da viele Mitglieder über keine ausreichenden Qualifikationen verfügten oder in einem Naheverhältnis zu den bestimmenden Kräften in der Gesellschaft standen. Um das Organ daher zu professionalisieren und seine Reputation zu stärken, legte Art. 162 LSA fest, dass nur natürliche Personen ge-

⁹⁸⁴ Vgl. *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 223; *Bulgarelli*, *Apontamento sobre o Conselho Fiscal na Reforma da Lei N° 6.404/76 in Bulgarelli* (Hrsg), *Reforma da Lei das Sociedades por Ações* (1998) 181.

⁹⁸⁵ Siehe *Bencke*, *Acionista Minoritário na Sociedade Anônima: Direito de Fiscalização* (2003) 114.

⁹⁸⁶ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 238; *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 225.

wählt werden können, die in Brasilien wohnhaft sind und entweder über ein abgeschlossenes Hochschulstudium oder über eine mindestens dreijährige Erfahrung in der Unternehmensführung oder in einem *Conselho Fiscal* verfügen und nicht strafrechtlich verurteilt worden sind. Das Gesetz schweigt jedoch darüber, ob ein spezifisches Universitätsdiplom in einschlägigen Bereich wie Ius oder Wirtschaft erforderlich ist oder jedes Studium hierfür ausreicht. Darüber hinaus sind Mitglieder der Unternehmensführung, Angestellte der Gesellschaft oder von Tochtergesellschaften sowie derselben Unternehmensgruppe, die Ehegattin und Verwandte von Mitgliedern der Unternehmensführung von der Wahl ausgeschlossen.⁹⁸⁷

Seit der Einführung der LSA wurde der *Conselho Fiscal* zunächst punktuell durch das Gesetz Nr. 9.457/1997 und anschließend im größeren Umfang durch das Gesetz Nr. 10.303/2001 reformiert. Bis zur letzteren Gesetzesnovelle konnte das Überwachungsorgan seine Rechte nur im Kollegium wahrnehmen. Das Gesetz Nr. 10.303/2001 wertete die Stellung des einzelnen Mitgliedes auf, stärkte seine Individualrechte außerhalb der Kollegialbeschlüsse und verschärfte seine Verantwortung. Damit konnten die Mitglieder fortan unabhängig von den Organbeschlüssen, die vom Interesse des Kernaktionärs überlagert sein könnten, die Unternehmensführung überwachen, an den Sitzungen des *Conselho de Administração* teilnehmen und selbständig Informationen von den geschäftsführenden Organen verlangen.⁹⁸⁸

5.4.1.2. Aufgaben und Funktionen

Auf die Frage, wer wen auf welche Weise zu überwachen hat, gibt Art. 163 I LSA eine klare Antwort: Der *Conselho Fiscal* hat die Handlungen der Unternehmensführung⁹⁸⁹ sowie die Erfüllung ihrer statutarischen und gesetzlichen Pflichten zu überwachen. Grundsätzlich nimmt er seine Aufgaben als Kollegialorgan wahr, dem einzelnen Mitglied stehen jedoch taxativ genannte Individualrechte zu.⁹⁹⁰ Der *Conselho Fiscal* ist dem italienischen „*Collegio Sindacale*“ nachempfunden⁹⁹¹, der schwerpunktmäßig als internes Prüfungsorgan die Rechnungslegung italienischer Aktiengesellschaften überwacht und daher einen engeren Tätigkeitsbereich

⁹⁸⁷ Grundlegend *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013). So auch *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 427 ff.

⁹⁸⁸ Siehe *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 435 ff.

⁹⁸⁹ Art 163 LSA spricht wörtlich von *administradores* und bezieht sich damit auf Unternehmensleiter.

⁹⁹⁰ Ausführlich hierzu im Kapitel 5.4.1.1.

⁹⁹¹ Siehe *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas II³ (2003) 438.

als der Aufsichtsrat nach deutschem und österreichischem Muster hat.⁹⁹² Auch der *Conselho Fiscal* überwacht schwerpunktmäßig die Finanzgebarung brasilianischer Gesellschaften und prüft, ob darüber hinaus die Unternehmensführung ihren gesetzlichen und statutarischen Pflichten nachgekommen ist.⁹⁹³ Seine Tätigkeit erstreckt sich sohin auf die Überwachung der Geschäftsführung im Hinblick auf die Rechnungslegung und ihrer Entscheidung hinsichtlich ihrer Rechtmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit.⁹⁹⁴ Der *Conselho Fiscal* nimmt damit nicht nur eine wesentliche Überwachungsaufgabe, sondern auch eine bedeutende Informationsvermittlungsfunktion wahr.⁹⁹⁵ Er soll den Aktionären alle relevanten Informationen zur Ausübung ihrer Rechte in der *Assembléia Geral* zur Verfügung stellen.⁹⁹⁶ Das einzelne Mitglied hat dabei im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit stets das Unternehmensinteresse zu beachten.⁹⁹⁷

Er hat aber nicht das Recht, die Handlungen der Geschäftsführung zugrundeliegenden, wirtschaftlichen Vorgänge inhaltlich auf ihre Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu untersuchen. Genausowenig steht es ihm zu, über die wirtschaftliche Grundausrichtung und die Unternehmenspolitik Stellung zu nehmen sowie die Geschäftsführung der *Diretores* zu beeinflussen.⁹⁹⁸ In diesem Sinne können daher zum Beispiel die Preispolitik, Marketingaktivitäten oder allgemein eine ungünstige Geschäftsgebarung nur dann seiner Kontrolle unterzogen werden, wenn eine solche Maßnahme gegen gesetzliche oder statutarische Pflichten verstößt oder sie in der Rechnungslegung nicht richtig abgebildet sind. Eine Untersuchung ihrer Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit kann nur ausnahmsweise auf Grundlage einer ausdrückli-

⁹⁹² Vgl. *Hopt/Leyens*, Board Models in Europe: Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy, ECGI Working Paper 18/2004, 17, 18, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944 (02.04.2013); *Haberer*, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003) 41, 42.

⁹⁹³ *Ministério da Fazenda*, Exposição de Motivos N° 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013). So auch *Araujo Filho/Cunha*, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 2003, 98, 99.

⁹⁹⁴ Vgl. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 237; *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II*³ (2003) 437; *Camargo/Bocater*, *Comitê de Auditoria no Âmbito do Conselho de Administração, Relações com Investidores* 2003, 14; *Eizirik*, *Limites de Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 1991, 13.

⁹⁹⁵ Siehe *Ministério da Fazenda*, *Exposição de Motivos N° 196* (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013).

⁹⁹⁶ Vgl. *Eizirik*, *Limites de Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 1991, 13; *Guerreiro*, *O Conselho Fiscal e o Direito de Informação*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1982, 30.

⁹⁹⁷ Siehe *Eizirik*, *Limites à Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1991, 16.

⁹⁹⁸ Hierzu. *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 238, 239; *Sester*, *Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht* (2010) 173; *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II*³ (2003) 437, 438; *Araujo Filho/Cunha*, *Limites de Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 2003, 103; *Eizirik*, *Limites à Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1991, 17.

chen gesetzlichen Ermächtigung erfolgen.⁹⁹⁹ Er hat die Handlungen der Unternehmensführung auch dahingehend zu untersuchen, ob sie vom Unternehmensgegenstand und dem Unternehmenszweck gedeckt sind. Darin verbirgt sich im Ansatz eine Zweckmäßigkeitprüfung.¹⁰⁰⁰ Mangels gesetzlicher Zustimmungsvorbehalte¹⁰⁰¹ übt der *Conselho Fiscal* seine Überwachungsaufgaben nicht präventiv aus, sondern kann nur im Nachhinein feststellen, ob die fraglichen Geschäftsführungsmaßnahmen rechtmäßig und ordnungsmäßig waren. Er hat jedoch das Recht, zu gewissen Entscheidungen, wie zB zu Umgründungsmaßnahmen oder der Ausgabe neuer Wertpapiere, Stellung zu nehmen.¹⁰⁰² Sollte der *Conselho Fiscal* zum Schluss kommen, dass es für eine angemessene und ordentliche Erfüllung seines Überwachungsauftrages erforderlich ist, so kann er gemäß Art. 163 § 5 LSA einen Buchhalter oder einen Wirtschaftsprüfer zu seiner Unterstützung beauftragen, falls eine Abschlussprüfung nicht ohnehin verpflichtend stattzufinden hat.¹⁰⁰³

Im Detail gewährt Art 163 dem *Conselho Fiscal* eine gewisse Machtfülle, um die dargestellten Aufgaben zu erfüllen. Er hat insbesondere

1. zum Geschäftsbericht der Unternehmensführung Stellung zu nehmen. Werden in diesem Rahmen noch unbekannte Informationen festgestellt, so hat er diese in seinen eigenen Bericht aufzunehmen, falls dies für die Beschlussfassung der *Assembléia Geral* erforderlich oder nützlich ist.
2. zu den der *Assembléia Geral* vorzulegenden Vorschlägen der Unternehmensführung über die Änderung des Aktienkapitals, die Ausgabe von Schuldverschreibungen oder Zeichnungsboni, über Investitions- oder Finanzpläne, über die Verteilung von Dividenden, über die Umwandlung, die Einbringung, die Verschmelzung oder die Spaltung Stellung zu nehmen.
3. als Individualrecht jedes einzelnen Mitgliedes der Unternehmensführung Fehler, Malversationen und Straftaten anzuzeigen und erforderliche Maßnahmen zum

⁹⁹⁹ Vgl. *Coelho*, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010) 239; *Eizirk*, Limites à Atuação do Conselho Fiscal, Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro 1991, 17, 18.

¹⁰⁰⁰ Siehe *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003) 442.

¹⁰⁰¹ Siehe *IBGC*, Guia de Orientação para o Conselho Fiscal (2007) 11.

¹⁰⁰² Vgl. *Araujo Filho/Cunha*, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro 2003, 105; *Eizirk*, Limites à Atuação do Conselho Fiscal, Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro 1991, 16.

¹⁰⁰³ Siehe *Corrêa-Lima*, Sociedade Anônima³ (2005) 307

Schutz des Unternehmensinteresse vorzuschlagen. Sollte sie nichts unternehmen, so hat er seinen Bericht an die *Assembléia Geral* zu richten.

4. die ordentliche *Assembléia Geral* im Falle, dass die Unternehmensführung dies über ein Monat lang verabsäumt, sowie eine außerordentliche *Assembléia Geral* stets dann einzuberufen, wenn schwerwiegende und dringende Gründe vorliegen. In der Tagesordnung sind als wesentlich erachtete Punkte aufzunehmen.
5. zumindest alle vier Monate die Zwischenbilanz und sonstige periodischen Rechnungslegungsunterlagen zu untersuchen.
6. den Jahresabschluss zu prüfen und darüber Stellung zu nehmen.
7. alle in Art. 163 LSA genannten Kompetenzen auch in einem des Liquidationsverfahrens wahrzunehmen.

Das Ergebnis seiner Tätigkeit sowie seine sonstigen besonderen Berichtspflichten hält der *Conselho Fiscal* in einem Bericht („*parecer*“) an die *Assembléia Geral* fest. Darin bestätigt er allgemein die Rechtmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung und der Rechnungslegung und nimmt zur Ausschüttung von Dividenden, den Investitionsplänen und dem Budget Stellung. Falls erforderlich, können weitere Punkte aufgenommen werden.¹⁰⁰⁴ Seine Berichterstattung ist vor allem im Hinblick auf die Feststellung des Jahresabschluss von Bedeutung, da er darin seine Rechtmäßigkeit zum Ausdruck bringt und seine Feststellung durch die *Assembléia Geral* empfiehlt.¹⁰⁰⁵

Als unerlässliche Grundvoraussetzung zur Erfüllung seiner Aufgaben benötigt der *Conselho Fiscal* Informationen. Zu diesem Zweck gewährt Art. 163 § 2 LSA sowohl dem Kollegialorgan, als auch jedem einzelnen Mitglied ein umfassendes Informationsrecht, von der Unternehmensführung die Übermittlung aller jener Informationen verlangen, die er zur Erfüllung seiner Aufgaben benötigt. Zu diesem Zweck kann er nach Art. 163 § 3 LSA auch an den Sitzungen des *Conselho de Administração* sowie der *Diretoria* teilnehmen. Das Informationsrecht stößt jedoch an seine Grenzen, wenn der *Conselho Fiscal* dieses rechtsmissbräuchlich ausübt und dadurch die Unternehmensführung wesentlich beeinträchtigt. Er hat sich daher in der Erfüllung seiner Aufgaben am Unternehmensinteresse zu orientieren.¹⁰⁰⁶

¹⁰⁰⁴ Siehe *Carvalhosa*, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. II³ (2003) 457.

¹⁰⁰⁵ Ausführlich *IBGC*, *Guia de Orientação para o Conselho Fiscal* (2007) 26 ff.

¹⁰⁰⁶ Vgl. *Corrêa-Lima*, *Sociedade Anônima*³ (2005) 320; *Tavares Borba*, *Direito Societário*⁸ (2003) 429, 430; *Eizirk*, *Limites à Atuação do Conselho Fiscal*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*

Sorgfaltsmaßstäbe und sanktionierende Haftungsbestimmungen sollen allgemein dafür sorgen, dass die dadurch verpflichtete Person sich entsprechend gesetzlicher (aber auch vertraglicher) Wunschvorstellungen verhält.¹⁰⁰⁷ In diesem Sinne schreibt Art. 153 LSA den Mitgliedern der unternehmensführenden Organe vor, dass sie in Ausübung ihrer Aufgaben die jene Sorgfalt („*diligência*“) einhalten möge, die jede erwerbstätige („*ativo*“) und redliche („*probo*“) Person bei Führung seiner eigenen Geschäfte anzuwenden pflegt.¹⁰⁰⁸ Dieser Sorgfaltsmaßstab gilt gemäß Art. 165 LSA für Mitglieder des Conselho Fiscal, die für jeden aus einer schuldhaften Verletzung ihrer gesetzlichen oder statutarischen Verpflichtung verantwortlich sind. Als Ausdruck einer strengen Treuepflicht haben sie stets im Interesse der Gesellschaft zu handeln und jeden ihr zugefügten Schaden ersetzen. Jedes Mitglied haftet somit für seine eigene Sorgfaltspflichtsverletzung. Wird jedoch dem Organ als Ganzes eine Verpflichtung auferlegt, so haften alle Mitglieder solidarisch. Nimmt das einzelne Mitglied aber einen Widerspruch zum haftungsbegründenden Beschlussgegenstand in das Sitzungsprotokoll auf oder bringt es den Unternehmensführungsorganen bzw. der Assembléia Geral zur Kenntnis, so hat es nicht für das Fehlverhalten des Gesamtorgans einzustehen.¹⁰⁰⁹

5.4.1.3. Der *Conselho Fiscal* in der Praxis

Trotz der Neukonzeption des *Conselho Fiscal* durch die LSA und den anschließenden Novellierung wird weiterhin kritisiert, dass er ein Organ ist, in dem die Minderheit sich nicht gegen den Kernaktionär durchzusetzen vermag und seine Aufgaben nur formelhaft ausübt.¹⁰¹⁰ In diesem Sinne wünschte sich in einer Befragung der Wirtschaftsprüfer *PriceWaterhouseCooper* ein Großteil der Befragten einen aktiveren *Conselho Fiscal*, wobei sie sich gleichzeitig zum Großteil mit der Unabhängigkeit seiner Mitglieder zufrieden zeigten.¹⁰¹¹

1991, 14, 15; *Guerreiro*, O Conselho Fiscal e o Direito de Informação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1982, 32, 33.

¹⁰⁰⁷ Hierzu unter anderem Kapitel 1.6.1.

¹⁰⁰⁸ Siehe *Guerreiro*, Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1981, 73 ff.

¹⁰⁰⁹ Vgl. *Carvalhosa*, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003) 466 ff; *Requião*, *Curso de Direito Comercial II*²⁵ (2003) 230, 231.

¹⁰¹⁰ Siehe *Barbosa*, Vigilantes de Plantão, *Revista Capital Aberto* 2005, 34.

¹⁰¹¹ Hierzu *PriceWaterhouseCooper/Fundação Dom Cabral*, Governança Corporativa: um Processo em Evolução no Brasil (2011) 4, 14.

Eine von KPMG veröffentlichte Studie zur Corporate Governance kapitalmarktorientierter Unternehmen¹⁰¹² ergab, dass in 54% der Unternehmen des Novo Mercado (18% davon ständig), in 75% der Unternehmen am *Mercado Nível 1* und *Mercado Nível 2* (42% davon ständig), in 68% der einfach gelisteten Gesellschaften (33% davon ständig) sowie in 88% der im Wege von *American Depository Receipts* gleichzeitig in den U.S.A. gelisteten Unternehmen (69% davon ständig) ein *Conselho Fiscal* eingerichtet ist. Die Zahl der ständig eingerichteten Organe ist dabei noch relativ gering, wächst aber kontinuierlich. Im Durchschnitt besteht der *Conselho Fiscal* aus drei Mitgliedern. Von Bedeutung für den Agency Konflikt zwischen Kernaktionär und Minderheitsgesellschafter ist, dass die Zahl der Minderheitsvertreter ständig wächst. In diesem Sinne sind in 44% der Unternehmen des Novo Mercado, in 34% der Unternehmen am *Mercado Nível 1* und *Mercado Nível 2*, in 28% der einfach gelisteten Gesellschaften sowie in 37% der im Wege von *American Depository Receipts* gleichzeitig in den U.S.A. gelisteten Unternehmen Vertreter der Minderheitsgesellschafter vertreten.¹⁰¹³ Dennoch unterscheidet sich dieser Trend noch von der Empfehlung des *Best Practice Codices* des IBGC und der CVM, dass die Kontrollmehrheit zugunsten der Minderheit auf die Mehrheit der Sitze im *Conselho Fiscal* verzichten möge, sodass er sich mehrheitlich aus Minderheitsvertretern zusammensetzt.¹⁰¹⁴

Eine von *Bernard Black, Antonio Gledson de Carvalho* und *Érica Gorga* durchgeführte Erhebung über Corporate Governance kapitalmarktorientierter Gesellschaften zeigte, dass rund 40% der befragten Unternehmen einen *Conselho Fiscal* ständig eingerichtet haben. In nur der Hälfte wurde jedoch zumindest ein Mitglied mit besonderer Qualifikation im Bereich der Rechnungslegung bestellt. Von der Größe her bestanden 50% der Unternehmen aus 3 sowie 29% aus 5 Mitgliedern. Interessanterweise bestellten drei Gesellschaften entgegen der höchstzulässigen Größe mehr als 5 Mitglieder. In einem Drittel der befragten Unternehmen tagt der *Conselho Fiscal* einmal jährlich, in beinahe der Hälfte vierteljährlich gemeinsam mit dem Abschlussprüfer. *Bernard Black, Antonio Gledson de Carvalho* und *Érica Gorga* stellten darüber hinaus fest, dass bloß 56% der Unternehmen einen Vertreter der Minderheit in den *Conselho Fiscal* bestellt haben. Aus den 52 befragten Gesellschaften, die kein ständiges

¹⁰¹² Die Studie erfasste ausschließlich börsennotierte Unternehmen unterschiedlicher Segmente. Insgesamt wurde 128 Unternehmen des *Novo Mercado*, 54 Unternehmen der *Mercado Nível 1* und *Mercado Nível 2* sowie 50 einfach gelistete Unternehmen.

¹⁰¹³ Siehe *KPMG, A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais Brasileiro 2012/2013* (2012) 25, 26.

¹⁰¹⁴ Vgl. *IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* (2010) 63; *CVM, Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa* (2002) 9.

Überwachungsorgan eingerichtet haben, wurde es in den letzten 5 Jahren im Durchschnitt dennoch vier bis fünf Mal pro Jahr einberufen. In einem Unternehmen wurde es sogar 20 Mal bestellt.¹⁰¹⁵

Beide empirischen Erhebungen verdeutlichen die Schwachstellen des *Conselho Fiscal*: Es fehlt vielen Mitgliedern noch immer an den erforderlichen Qualifikationen, um ihre Aufgaben dem gesetzlichen Leitbild entsprechend erfüllen zu können. Dem Schutz der Minderheit steht ferner entgegen, dass ein Großteil seiner Mitglieder vom Kernaktionär bestimmt wird. Dadurch besteht die Gefahr, dass er seine Aufgaben nur formellhaft und unkritisch zugunsten der Kontrollmehrheit wahrnimmt. Daneben wird vor allem kritisiert, dass der gesetzliche Überwachungsauftrag zu eng gefasst ist.¹⁰¹⁶ Seine Stellungnahmen haben als solche keinen Entscheidungscharakter. Er bringt darin Großteils seine Meinung gegenüber der Unternehmensführung und der *Assembléia Geral* zum Ausdruck.¹⁰¹⁷ Zieht man die österreichische Literatur zum Verhältnis zwischen Abschlussprüfer und Aufsichtsrat heran¹⁰¹⁸, zeigt sich schließlich, dass die Beziehung zwischen dem *Conselho Fiscal* und dem Abschlussprüfer noch zu intensivieren ist, da ihre Zusammenarbeit zu wichtigen Synergieeffekten zum Wohle des Unternehmens und seiner Stakeholder führen kann.

5.4.1.4. *Comitê de Auditoria* versus *Conselho Fiscal*

Der Einfluss der US-amerikanischen Gesetzgebung hat auch vor dem brasilianischen Recht nicht Halt gemacht. Brasilianische Unternehmen begannen am Ende der 90er Jahre und am Anfang des Jahrtausends vermehrt im Wege von *American Depositary Receipts* an der New Yorker Börse zu notieren. Konsequenterweise mussten sie sich dadurch den in den U.S.A. geltenden, kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen unterwerfen und waren nunmehr verpflichtet, einen *audit committee* zu bilden. Dadurch schwappte dieses dem brasilianischen Gesellschaftsrecht bislang unbekanntes Rechtsinstitut nach Brasilien über und sowohl Lehre, als auch

¹⁰¹⁵ Siehe *Black/Carvalho/Gorga*, A Governança Corporativa das Empresas Brasileiras com Controle Privado Nacional (2009) 26 ff, <http://ssrn.com/abstract=1528183> (15.02.2013). Die Daten beruhen auf dem Jahr 2005.

¹⁰¹⁶ Vgl. *Furuta*, A Relação das Características das Empresas com Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado (2010) 124, 125. Das gegenständliche Werk bezieht sich auf zwar auf einen um einige Aufgaben erweiterten *Conselho Fiscal*, die Kritikpunkte, die im Wege von Interviews mit Praktikern gewonnen wurden, lassen sich aber insgesamt beobachten.

¹⁰¹⁷ Siehe *Santos*, Os Próximos Itens da Agenda da Governança Corporativa, Relações com Investidores 2003, 16.

¹⁰¹⁸ Hierzu Kapitel 3.2.7.

Praxis begannen auf Grund der Ähnlichkeit über das Verhältnis zwischen dem *Comitê de Auditoria* (Prüfungsausschuss) und dem *Conselho Fiscal* sowie über ihre Vor- und nach Nachteile zu diskutieren. Die Diskussion intensivierte sich, zumal die amerikanische *Securities and Exchange Commission* brasilianischen Gesellschaften ein Wahlrecht einräumte, einen Prüfungsausschuss zu bilden oder den *Conselho Fiscal* mit erweiterten Kompetenzen auszustatten.¹⁰¹⁹

Diesem Wahlrecht war ein Antrag sowohl der CVM, als auch der ABRASCA¹⁰²⁰ zuvor gegangen, die ausführlich auf die Funktionen des *Conselho Fiscal* eingingen. Darin brachten sie ihre Meinung zum Ausdruck, dass der *Conselho Fiscal* ohnehin einen Großteil der Aufgaben des Prüfungsausschusses wahrnimmt und daher als *audit committee* nach SOX zu werten sei. Wörtlich hierzu die CVM: „*Many of the oversight functions envisaged for the audit committee are in fact exercised by the Fiscal Council of a Brazilian company. [...] Based on the above description of the responsibilities of the Fiscal Council and its role in the oversight of a Brazilian company, it is our Commission's opinion that a functioning Fiscal Council, on a permanent basis, would qualify as a board of auditors under proposed Rule 10A-3(c)(2)(i)(B).*“¹⁰²¹ Auf Grundlage dieses Wahlrechts haben die betreffenden Gesellschaften entweder den *Conselho Fiscal* mit erweiterten Kompetenzen ausgestattet oder parallel zum *Conselho Fiscal* einen *Comitê de Auditoria* bzw. nur einen *Comitê de Auditoria* eingerichtet. Dem brasilianischen Verständnis folgend, ist der Prüfungsausschuss ein Ausschuss des *Conselho de Administração* und damit entgegen den österreichischen Vorschriften¹⁰²² in die Unternehmensführung eingebunden.¹⁰²³ Die CVM hat mittlerweile die Instruktion Nr. 509/2011 in Kraft gesetzt, die im Rahmen der Abschlussprüfung Erleichterungen vorsieht, falls ein *Comitê de Auditoria* eingerichtet wird. Diese Ausnahme besteht aber nur dann, wenn er zumindest aus drei, vom *Conselho de Administração* bestellten, mehrheitlich unabhängigen

¹⁰¹⁹ Vgl. *Furuta/Santos*, Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs, *Revista Contabilidade & Finanças* 2010, 2, 5, <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34315/37047> (10.04.1013); *Camargo/Bocater*, Comitê de Auditoria no Âmbito do Conselho de Administração, *Relações com Investidores* 2003, 14; *Lamb*, Equívoco Turbinado, *Revista Capital Aberto* 2010, 66.

¹⁰²⁰ *Associação Brasileira das Companhias Abertas*: Brasilianischer Verein kapitalmarktorientierter Gesellschaften.

¹⁰²¹ Comments of the Brazilian Securities Commission 2003, <http://www.sec.gov/rules/proposed/s70203/Ilcantidiano1.htm> (04.04.2013).

¹⁰²² Zum Prüfungsausschuss Kapitel 3.2.7.

¹⁰²³ Vgl. *IBGC*, *Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria* (2009) 17; *Andrade/Rossetti*, *Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* (2007) 265, 266. Zum österreichischen Prüfungsausschuss vgl. *Nowotny*, *Beirat – Aufsichtsrat – Ausschuss*, *RdW* 2008, 703, 704.

Mitgliedern besteht, die auf höchstens 10 Jahre bestellt werden. Gemäß Art. 31 der Instruktion Nr. 308/1999 idgF sind ihm folgende Aufgaben zu übertragen:

1. Ein Stellungnahmerecht zur Beauftragung des Abschlussprüfers, zur Durchführung der Abschlussprüfung und den damit zusammenhängenden Leistungen;
2. Überwachung der Tätigkeiten der Abschlussprüfer, des Controllings, der internen Revision und der Aufstellung des Jahresabschlusses, des internen Kontrollsystems und der Zwischen- und Jahresabschlüsse, des *Risk Managements* sowie der *related party transactions* in Zusammenarbeit mit dem *Conselho de Administração*;
3. Berichtspflichten über seine Tätigkeit, seine Schlussfolgerungen und über Meinungsverschiedenheiten mit dem *Conselho de Administração* und dem Abschlussprüfer.

Die Überschneidungen sind evident. Im Unterschied zum *Conselho Fiscal* ist der Prüfungsausschuss aber der Unternehmensführung zuzuordnen, womit diese unmittelbar auf ihn eingreifen kann. Er ist kein Organ der Gesellschaft.¹⁰²⁴ Ihm werden aber Kompetenzen des *Conselho Fiscal* übertragen, was der strengen Organisationsverfassung widersprechen könnte. Es bleibt daher zu hinterfragen, ob seine Ausgestaltung nicht den Prinzipien der LSA widerspricht.¹⁰²⁵ Im IBGC hat sich das Verständnis durchgesetzt, dass beide Einrichtungen nebeneinander bestehen können, da sie konzeptionelle Unterschiede aufwiesen. Während dem *Comitê de Auditoria* Aufgaben der Unternehmensführung delegiert werden, übernimmt der *Conselho Fiscal* bloß Überwachungsaufgaben.¹⁰²⁶ Von der Praxis erfährt der *Comitê de Auditoria* im Vergleich zum *Conselho Fiscal* vor allem wegen seines breiteren Tätigkeitsbereichs und der Effizienz in der Erfüllung seiner Aufgaben Wertschätzung. Es wird allerdings die rudimentäre Vertretung der Minderheitsgesellschafter und der damit einhergehenden zusätzlichen Kontrollmöglichkeit durch den Kernaktionär, die oft mangelhafte Unabhängigkeit von der Unternehmensführung, die nur seltene Bestellung von Spezialisten aus dem Finanzbereich

¹⁰²⁴ Siehe *Furuta/Santos*, Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs, *Revista Contabilidade & Finanças* 2010, 5, 6, <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34315/37047> (10.04.1013)

¹⁰²⁵ Vgl. *Lamb*, Equívoco Turbinado, *Revista Capital Aberto* 2010, 66; *Plöger*, O Comitê de Auditoria é dispensável no Brasil, *Relações com Investidores* 2003, 11.

¹⁰²⁶ Hierzu *IBGC*, Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria (2009) 17; *Furuta*, A Relação das Características das Empresas com Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado (2010) 71 ff; *Bedicks/Mônaco*, Há Razões Conceituais e Práticas para o IBGC Apoiar a Adoção do Comitê de Auditoria, *Relações com Investidores* 2003, 12, 13; *Camargo/Bocater*, Comitê de Auditoria no Âmbito do Conselho de Administração, *Relações com Investidores* 2003, 15.

sowie der gesteigerte Formalaufwand bei der gleichzeitigen Einrichtung eines *Conselho Fiscal* als negativ wahrgenommen.¹⁰²⁷

Abschließend sei noch auf eine konkrete Gefahr von *legal transplants* bei der Übernahme von fremden Rechtskonzepten hingewiesen. Die brasilianische *Companhia Aberta* hat auf Grund ihrer Entwicklung und Kapitalstruktur typische Probleme zu bewältigen. In diesem Sinne meint *Agrícola Bethlem*: „Das große brasilianische Unternehmen unterscheidet sich stark vom großen amerikanischen Unternehmen. Es ist kleiner, jünger, hat eine andere Struktur und verschiedene Ausprägungen im Topmanagement, hat keine zerstreute Kapitalstruktur, verfügt noch nicht über einen derart entwickelten Kapitalmarkt etc. [...] Die Anwendung der in den Vereinigten Staaten zu beobachtenden, analysierten und entwickelten Techniken der Unternehmensführung auf brasilianische Unternehmen scheint nicht wünschenswert.“¹⁰²⁸

5.4.2. Auditoria Independente

Wie viele Rechtsordnungen weltweit,¹⁰²⁹ kennt auch das brasilianische Recht die verpflichtende Prüfung des Jahresabschlusses durch einen unabhängigen Abschlussprüfer. Er wird gemäß Art. 142 IX LSA vom *Conselho de Administração* bestellt. Während §§ 268 ff UGB die rechtlichen Rahmenbedingungen des österreichischen Abschlussprüfung recht ausführlich behandeln, begnügt sich die LSA mit einer einzigen Vorschrift. Gemäß Art. 177 § 3 LSA ist der Jahresabschluss von *Companhias Abertas* und von großen, kapitalmarktfernen Gesellschaften von einem unabhängigen, bei der CVM eingetragenen Abschlussprüfer zu prüfen. Gemäß Art. 3 des Gesetzes 11.638/2007 ist eine Gesellschaft dann groß, wenn die Summe der Aktiva R\$ 240.000.000,00¹⁰³⁰ oder der Bruttojahresumsatz R\$ 300.000.000,00¹⁰³¹ übersteigt. Auch in Brasilien ist die Abschlussprüfung ein unternehmensexterner und unternehmensführungsex-

¹⁰²⁷ Siehe *Furuta*, A Relação das Características das Empresas com Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado (2010) 123, 124.

¹⁰²⁸ „A grande empresa brasileira é muito diferente da grande empresa americana. É muito menor, mais jovem, tem estrutura diferente, direção de topo diferente, não é ainda de capital pulverizado, não dispõe de um mercado de capitais desenvolvido etc. [...] A utilização nas empresas brasileiras de técnicas de gestão observadas, analisadas e desenvolvidas nas empresas dos Estados Unidos não parece ser recomendável.“ Siehe *Bethlem*, *Gestão E Negócios: Uma Abordagem Brasileira* (1999) 159:

¹⁰²⁹ *Hopt*, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, ECGI Working Paper N°.170/2011, 22, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011).

¹⁰³⁰ Entspricht rund EURO 92,5 Mio.

¹⁰³¹ Entspricht rund EURO 148,5 Mio.

terner Überwachungsträger, welcher die *Demonstrações Financeiras* prozessunabhängig und periodisch wiederkehrend überwacht.

Vor allem im Vergleich zur (deutschen und) österreichischen Rechtslage ist die brasilianische Abschlussprüfung auf Grund der Einschränkung auf *Companhias Abertas*, „große“ Unternehmen sowie Kredit- und Finanzinstitute eher ein Instrument des Kapitalmarktrechts als des allgemeinen Gesellschaftsrechts und ist stark mit dem Kapitalmarkt und dem Finanzbereich verwoben ist.¹⁰³² Die Anzahl der Unternehmen, die ihren Jahresabschluss prüfen lassen müssen, ist im Vergleich zur Gesamtzahl aller brasilianischen Gesellschaften verschwindend gering.¹⁰³³ Es ist daher zu festzuhalten, dass die brasilianische Abschlussprüfung im Vergleich zur österreichischen Rechtslage über einen sehr eingeschränkten Anwendungsbereich verfügt. Er beschränkt sich auf kapitalmarktorientierte Gesellschaften und sehr große Unternehmen. Die *Auditoria* hat daher für die große Zahl an kleinen und mittleren Unternehmen sowie an größeren, aber kapitalmarktfernen Gesellschaften, deren Umsatz oder Aktiva sich „nur“ im zweistelligen (Euro-) Millionenbereich bewegt, wenig bis kaum Bedeutung. Allgemein lässt sich auch beobachten, dass die literarische Durchdringung dieses Rechtsbereichs im Vergleich zur (deutschen und) österreichischen Aufarbeitung im gesellschaftsrechtlichen Bereich meines Erachtens noch einigen Spielraum offenlässt.

5.4.2.1. Die Rechtsquellen der Abschlussprüfung

Das Recht der Abschlussprüfung ist gesetzlich nur sehr rudimentär geregelt. Die hierfür einschlägige Rechtsquellen finden sich überwiegend in Instruktionen der CVM und den Standards des *Conselho Federal de Contabilidade*. Die gesetzliche Ermächtigung der CVM zur Erlassung von Rechtsvorschriften findet sich im Art. 1 § 1 VII iVm Art. 22 des Gesetzes Nr. 6.385/76, wonach sie berechtigt ist, die Abschlussprüfung zu beaufsichtigen und zu regulieren. Die Abschlussprüfung hat ausschließlich durch Prüfer zu erfolgen, die bei der CVM registriert sind. Art. 26 des Gesetzes Nr. 6.385/76 berechtigt zur Festlegung von Eintragungsvoraussetzungen. Auf diesen Grundlagen hat die CVM die Instruktion Nr. 308/1999 idgF erlassen. Sie behandelt die Eintragungsvoraussetzungen, die Durchführung der externen Revision am Kapitalmarkt sowie die Rechte und Pflichten der Unternehmensführung dem Prüfer

¹⁰³² Hierzu *Attie*, *Auditoria: Conceitos e Aplicações*³ (1998) 29, 30.

¹⁰³³ Siehe *Santos/Schmidt/Gomes*, *Fundamentos de Auditoria Contábil* (2006) 15, 16.

gegenüber. Daneben ist der *Conselho Federal de Contabilidade*¹⁰³⁴ („CFC“) zum Erlass von Standards über die Abschlussprüfung berechtigt. Er hat in den letzten Jahren sukzessive alle von der *International Federation of Accountants* erlassenen, internationalen Standards übernommen.¹⁰³⁵ Im Bereich der technischen Normen hat Brasilien daher keinen eigenständigen Weg eingeschlagen. Des Weiteren erlässt der *Instituto dos Auditores Independentes do Brasil*¹⁰³⁶ („IBRACON“) Richtlinien für den Berufsstand der Wirtschaftsprüfer.

5.4.2.2. Die *Auditoria Independente* im Spiegel der Zeit

Die Abschlussprüfung ist in Brasilien ein relativ junges Rechtsinstrument. Erstmals lassen sich freiwillige Revisionen bei Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen im Laufe der vierziger Jahre des zwanzigsten Jahrhunderts beobachten, als sich zahlreiche, international tätige Gesellschaften in Brasilien niederließen. Auf Druck der Investoren in ihren Heimatländern sahen sich diese Tochtergesellschaften gezwungen, ihr Rechnungslegungswerk von einem unabhängigen und qualifizierten Revisor prüfen zu lassen, um den Investoren erforderliche Sicherheit über den Umgang mit ihren Investitionen zu verschaffen. Darüber hinaus verankerte sich dadurch das bereits in vielen Ländern dominierende Verständnis, das die Abschlussprüfung für den Gläubiger- und Investorenschutz unerlässlich ist.¹⁰³⁷

Erstmals wurde die Abschlussprüfung durch das Gesetz Nr. 4.728/1965 gesetzlich festgehalten. Sein Art. 20 ermächtigte den *Conselho Monetário Nacional*¹⁰³⁸, Vorschriften über die Bilanz und die Gewinn/Verlust-Rechnung, über Rechnungslegungsstandards sowie über die Berichte und das Urteil der beim *Banco Central*¹⁰³⁹ eingetragenen Abschlussprüfer zu erlassen. Nach dem Willen des historischen Gesetzgebers sollten durch das Gesetz Nr. 4.728/1965 klare Regeln für die Teilnahme am Kapitalmarkt geschaffen werden, um das Vertrauen der

¹⁰³⁴ Hierbei handelt es sich um eine autarke Behörde zur Aufsicht über den Berufsstand der Buchhalter, die auf Grundlage des Dekreto-Gesetzes Nr. 9.295 vom 27.05.1946.

¹⁰³⁵ Siehe *Cordeiro*, Auditoria e Governança Corporativa (2010) 35.

¹⁰³⁶ Institut der unabhängigen Wirtschaftsprüfer Brasiliens.

¹⁰³⁷ Vgl. *Ricardino/Carvalho*, Breve Retrospectiva do Desenvolvimento das Atividades de Auditoria no Brasil, *Revista Contabilidade & Finanças* 2004, 33; *Franco/Marra*, Auditoria Contábil⁴ (2001) 45; *Attie*, Auditoria: Conceitos e Aplicações³ (1998) 29; *Motta*, Auditoria: Princípios e Técnicas² (1992) 14.

¹⁰³⁸ Der *Conselho Monetário Nacional* ist die oberste Aufsichtsbehörde für das brasilianische Finanzsystem, <http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmn/cmn.asp> (06.04.2013).

¹⁰³⁹ *Banco Central* ist die brasilianische Zentralbank.

Öffentlichkeit zu stärken.¹⁰⁴⁰ Auf dieser Grundlage erließ die Zentralbank zahlreiche Beschlüsse, die diesen Rechtsbereich regulieren, wie zum Beispiel den Beschluss Nr. 7/1965 über die Eintragungsvoraussetzung der Wirtschaftsprüfer in die Revisorenliste der Zentralbank oder den Beschluss Nr. 39/1966 über die Verpflichtung der Wertpapierbörsen zur Prüfung ihres Jahresabschlusses. Erstmals wurden alle börsennotierten Gesellschaften zur Prüfung gewisser Rechnungslegungsunterlagen durch den Beschluss Nr. 220/1972 verpflichtet. Daneben legte der CFC im Beschluss Nr. 321/1972 Normen zur Durchführung der Abschlussprüfung fest. Auf Grundlage der Beschlüsse der Zentralbank und des CFC wurde sie institutionalisiert und somit fester Bestandteil des brasilianischen Rechts.¹⁰⁴¹ Gemeinsam mit der LSA wurde in weiterer Folge auch die verpflichtende Abschlussprüfung für *Companhias Abertas* ins brasilianische Aktienrecht aufgenommen. Die einschlägigen Vorschriften finden sich in der Instruktion Nr. 308/1997 idgF, die in Art. 20 darauf hinweist, dass die vom CFC und der IBRACON erlassenen Standards und sonstigen Normen zu beachten sind.

Heute haben unter anderem folgende Gesellschaften ihren Jahresabschluss durch einen unabhängigen Prüfer prüfen zu lassen: Kreditinstitute, Investmentbanken, Investmentfonds, Wertpapiervermittler, alle der Aufsicht der Zentralbank unterliegenden Finanzinstitute, Börsen, börsennotierte *Companhias Abertas*, Versicherungen und durch Steueranreize begünstigte Unternehmen.¹⁰⁴²

5.4.2.3. Die *Demonstrações Financeiras* als Überwachungsobjekt

Das Aktienrecht begnügt sich bei der Definition des Überwachungsobjekts der Abschlussprüfung mit einem Hinweis auf die *demonstrações financeiras* (Jahresabschluss). Ausgangspunkt für die Ermittlung des Prüfungsgegenstandes ist grundsätzlich Art. 176 LSA, der allgemeine Bestimmungen zur Rechnungslegung von *Sociedades Anônimas* enthält. Demzufolge hat die *Diretoria* am Ende jedes Geschäftsjahres auf Grundlage der Buchhaltung folgende Rechnungslegungsunterlagen aufstellen, die „mit Klarheit die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft

¹⁰⁴⁰ Siehe *Ricardino/Carvalho*, Breve Retrospectiva do Desenvolvimento das Atividades de Auditoria no Brasil, Revista Contabilidade & Finanças 2004, 29.

¹⁰⁴¹ Vgl. *Ricardino/Carvalho*, Breve Retrospectiva do Desenvolvimento das Atividades de Auditoria no Brasil, Revista Contabilidade & Finanças 2004, 30, 31; *Franco/Marra*, Auditoria Contábil⁴ (2001) 46, 47.

¹⁰⁴² Siehe *Franco/Marra*, Auditoria Contábil⁴ (2001) 53.

sowie die im Verlauf des Geschäftsjahres erfolgten Veränderungen darzustellen haben¹⁰⁴³, der im Anschluss an die Abschlussprüfung gemäß Art. 161 LSA von den Gesellschaftern in der *Assembléia Geral* festzustellen ist.¹⁰⁴⁴ Der Jahresabschluss besteht aus folgenden Elementen:

1. Die Bilanz (*balanço patrimonial*) stellt das Vermögen der Gesellschaft in Form von Aktiva und Passiva dar.
2. Den akkumulierten Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust (*demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados*) bildet ausgehend vom gegenständlichen Geschäftsjahr den nicht ausgeschütteten Gewinn oder den entstandenen Verlust ab.
3. Die Gewinn- und Verlustrechnung (*demonstração do resultado do exercício*) zeigt insgesamt das Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres.
4. Die Cash Flow Rechnung (*demonstração dos fluxos de caixa*) ergründet Kapitalfluss der Gesellschaft. Sie ist für Unternehmen mit einem Eigenkapital bis R\$ 2.000.000,00¹⁰⁴⁵ fakultativ.
5. Eine Wertschöpfungsrechnung (*demonstração do valor adicionado*) bei *Companhias Abertas* bildet die unternehmerische Wertschöpfung im abgelaufenen Geschäftsjahr ab.

Daneben hat die Diretoria Erläuterungen (*notas explicativas*) hierzu und sonstige Informationen darzustellen, die für das Verständnis der Vermögens- und Ertragslage von Bedeutung sind. Sie sollen den Jahresabschluss insgesamt, wie auch die einzelnen Konten zum besseren Verständnis näher erläutern und dem Leser zusätzliche Informationen liefern.¹⁰⁴⁶

Zur Rechnungslegung allgemein ist anzumerken, das Brasilien ursprünglich ein eigenes Bilanzrecht mit vielen nationalen Eigenheiten entwickelte hatte. In einem Richtungsstreit über die Zukunft der Rechnungslegung setzte sich schließlich die Bewegung zur Internationalisierung dieses Rechtsgebiets durch. Seit 2008 übernahm Brasilien fortan internationale Stan-

¹⁰⁴³ Art. 176 LSA: *Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício.*

¹⁰⁴⁴ Siehe *Coelho*, *Curso de Direito Comercial II*¹⁴ (2010) 335 ff.

¹⁰⁴⁵ Rund EUR 766.225.

¹⁰⁴⁶ Siehe *Iudicibus/Martins/Gelbcke/Santos*, *Manual da Contabilidade Societária* (2010) 5, 594

dards und glich damit sein Recht weitgehend internationalen Gepflogenheiten an.¹⁰⁴⁷ Der Beschluss Nr. 1.374/2011 der CFC legte die strukturellen Rahmenbedingungen der Rechnungslegung fest. In der Tradition der IFRS/IAS steht somit die Informationsvermittlungsfunktion im Vordergrund¹⁰⁴⁸, womit der Schwerpunkt auf dem „informationellem Gläubigerschutz“¹⁰⁴⁹ liegt. Nahezu wortgleich führt die CFC in der Einleitung zum Beschluss Nr. 1.374/11 aus, dass die Rechnungslegung all jene Informationen zur Verfügung zu stellen hat, die ihren Nutzern wirtschaftlichen Entscheidungen und Begutachtungen ermöglichen soll. Dabei darf eine Interessensgruppe nicht bewusst bevorzugt werden. Die zu veröffentlichenden Informationen sollen vor allem Entscheidungen ermöglichen, ob die Anteile an der Gesellschaft gehalten oder verkauft werden sollen, ob Geschäfte mit dem betreffenden Unternehmen gemacht werden können, ob die Unternehmensführung ihren Aufgaben nachkommt, ob die Gesellschaft die Gehälter ihrer Mitarbeiter zahlen kann, ob das Unternehmen kreditwürdig ist etc. Nach OB 3 ff des Beschluss Nr. 1.374/11 zählen Anleger und sonstige Kapitalmarktagenten, Gläubiger sowie die Unternehmensführung zu den Nutzern der Rechnungslegung. In diesem Sinne definierte die CVM auf Grundlage der Arbeiten des IBRACON in der Entscheidung Nr. 29 vom 5. Februar 1986¹⁰⁵⁰ die Rechnungslegung als „System zur Informationsversorgung und Begutachtung, das seine Nutzer mit Abbildungen und Analysen wirtschaftlicher, finanzieller und physischer Natur sowie über die Produktivität versorgt“^{1051 1052}.

5.4.2.4. Aufgaben und Funktionen der *Auditoria Independente*

Obwohl die verpflichtende Abschlussprüfung einen im Vergleich zu Deutschland und Österreich nur eingeschränkten Anwendungsbereich hat und sie vom juristischen Schrifttum ver-

¹⁰⁴⁷ Vgl. *Sester*, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010) 196 ff; *Iudicibus/Martins/Gelbcke/Santos*, Manual da Contabilidade Societária (2010) 31, 32.

¹⁰⁴⁸ IAS 1 Abs. 9: *Financial statements are a structured representation of the financial position and financial performance of an entity. The objective of financial statements is to provide information about the financial position, financial performance and cash flows of an entity that is useful to a wide range of users in making economic decisions. Financial statements also show the results of the management's stewardship of the resources entrusted to it.* http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias1_en.pdf (15.4.2013).

¹⁰⁴⁹ *Coenenberg*, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftlich, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen - HGB, IAS/IFRS, US-GAAP (2001) 46.

¹⁰⁵⁰ Die Entscheidung Nr. 29 vom 5.2.1986 ist zwar nicht mehr in Kraft, demonstriert aber Anschauungshalber das brasilianische Verständnis der Rechnungslegung.

¹⁰⁵¹ Im Original: „*A Contabilidade é, objetivamente, um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação [...].*“

¹⁰⁵² In der Lehre vgl. *N. Szuster*, Contabilidade Geral: Introdução à Contabilidade Societária² (2009) 17, 18; *Marion*, Contabilidade Empresarial¹³ (2007) 25, 26.

gleichsweise bislang nur stiefmütterlich behandelt wurde, so ist man sich dennoch ihrer Bedeutung im derzeitigen Rahmenkonzept der Corporate Governance bewusst. Auch in Brasilien nimmt sie eine bedeutende Garantie- und Beglaubigungsfunktion für die vom Unternehmen zu veröffentlichenden Informationen ein. Die Abschlussprüfung soll die Vertrauenswürdigkeit der Informationen gewährleisten und auf diese Weise das Vertrauen in die Unternehmen stärken.¹⁰⁵³

Art. 20 der CVM-Instruktion Nr. 308/1999 bestimmt, dass alle von der CFC bzw. vom IBRACON veröffentlichten Normen von den Prüfern zu beachten sind, die sich ebenfalls an den internationalen Standards orientieren. In Anlehnung an ISA 200 beschreibt NBC TA 200 die Zielsetzung und die Grundsätze der Abschlussprüfung, die auf alle Abschlussprüfungen seit dem 1. Jänner 2010 anzuwenden sind. Gemäß Abs. 3 dieses Standards soll die Revision das Vertrauen in den Jahresabschluss erhöhen. Dies wird unmittelbar durch das Gutachten („*opinião*“) des Prüfers ausgedrückt und enthält Aussagen darüber, ob dieser mit den für seine Aufstellung anwendbaren Vorschriften übereinstimmt. Laut NBC TA 200 Abs. 5 und 11 hat der Prüfer ein „hinreichend gesichertes Urteil“¹⁰⁵⁴ zu fällen, dass der Jahresabschluss frei von Irrtümern und Fehlern ist. Sein Urteil gilt demzufolge als hinreichend gesichert, wenn der Prüfer ausreichend Prüfungsunterlagen für eine ordnungsgemäße Durchführung der Revision gesammelt hat, die geeignet sind, das Prüfungsrisiko auf ein akzeptables Minimum zu reduzieren. Der Abschlussprüfer hat bei der Vorbereitung und Durchführung der Revision sowie in der Aufdeckung von Irrtümern und Fehlern gemäß NBC TA 320 das Prinzip der Wesentlichkeit zu beobachten. Dieses bezieht sich auf diejenigen, vom Prüfer festzulegenden Werte, welche die Wahrscheinlichkeit der Nichtaufdeckung von Mängeln jeder Art möglichst gering halten, und betrifft Umstände, die sich auf den Jahresabschluss in seiner Gesamtheit auswirken. NBC TA 200 geht davon aus, dass der Abschlussprüfer auf Grund der Grundcharakteristika des Jahresabschlusses und wegen der Natur der Abschlussprüfung nicht mit absoluter Sicherheit feststellen kann, ob der Jahresabschluss absolut fehlerfrei ist.

Diesen Grundsätzen zufolge kann der Prüfer nicht jeden einzelnen Buchhaltungsbeleg auf seine Richtigkeit hin überprüfen und überwacht nicht seine Wirtschaftlichkeit. Die Abschlussprüfung ist eine reine Recht- und Ordnungsmäßigkeitsprüfung, ob der Jahresabschluss

¹⁰⁵³ Siehe Santos/Schmidt/Gomes, Fundamentos de Auditoria Contábil (2006) 12 ff.

¹⁰⁵⁴ Im Original: „*segurança razoável*“.

mit den anwendbaren Vorschriften übereinstimmt. Sie untersucht weder das Wirken der Unternehmensführung, noch prüft sie ihre Entscheidungen auf ihre Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit und führt keine Unterschlagungsprüfung durch. Die Rechnungslegung ist daher nicht gezielt auf die Aufdeckung von vorsätzlichen Fehlern hin zu untersuchen, sondern hat sich im Rahmen der Wesentlichkeit daran zu orientieren, ob der Prüfer mit hinreichender Sicherheit die Mangelfreiheit des Jahresabschlusses bestätigen kann.

Das Ergebnis der Revision hält der Prüfer in einem eigenen Bericht („*parecer*“) fest, dessen Aufbau und Inhalt seit dem 1. Jänner 2010 von NBC TA 700 geregelt wird. Darin drückt der Abschlussprüfer seine Schlussfolgerungen über die Rechnungslegungsunterlagen aus und stellt fest, ob die in NBC TA 700 Abs. 13 genannten Unterlagen mit den gesetzlichen Vorschriften übereinstimmen. Darunter fallen folgende Aussagen:

1. ob der Jahresabschluss mit den Bilanzierungsgrundsätzen übereinstimmt;
2. ob die gewählten und angewandten Bilanzierungsgrundsätze mit den Rechnungslegungsvorschriften übereinstimmen;
3. ob die im Jahresabschluss von der Unternehmensführung gewählten Schätzungen angemessen sind;
4. ob die im Jahresabschluss abgebildeten Informationen bedeutend, vertrauenswürdig, vergleichbar und verständlich sind;
5. ob der Jahresabschluss angemessene Informationen über wesentliche Transaktionen und Ereignisse enthält, sodass sich der Nutzer ein Bild davon machen kann;
6. ob die gewählte Wortwahl angemessen ist.

Insgesamt hat der Prüfer daher zu beurteilen, ob der Jahresabschluss gemessen an den anwendbaren Rechnungslegungsgrundsätzen ein angemessenes Bild der Lage des Unternehmens vermittelt. Diesen Umstand drückt er nach NBC TA 700 Abs. 16 durch sein „Urteil“ („*opinião*“) aus. Sollte der Prüfer hingegen zum Schluss kommen, dass der Jahresabschluss nicht den anwendbaren Standards entspricht, so kann er dies gemäß NBC TA 705 auf drei Weisen ausdrücken („*opinião modificada*“):

1. Kommt er zum Schluss, dass der Jahresabschluss zwar vereinzelt Verzerrungen aufweist, diese sich jedoch nicht auf sein Gesamtbild auswirken, bzw. er nicht aus-

reichend Unterlagen zur Darlegung seines Gutachtens hat, mögliche Verzerrungen aber nicht den Jahresabschluss in seiner Gesamtheit beeinflussen, so erteilt er eine „eingeschränktes Urteil“ („*opinião com ressalva*“).

2. Sind die Verzerrungen hingegen wesentlich und hat der Prüfer ausreichend Unterlagen zur Untermauerungen, hat er ein „negatives Urteil“ („*opinião adversa*“) auszusprechen.
3. Hat der Prüfer schließlich keine Unterlagen im ausreichenden Maß und kommt er zum Schluss, dass sich mögliche Verzerrungen auf den gesamten Jahresabschluss auswirken, kann er sich eines Urteiles enthalten. („*abstenção de opinião*“).

NBC TA 700 schreibt ferner genau den Aufbau des Prüfungsberichts vor und legt den genauen Wortlaut für das Urteil des Prüfers fest. Eine der Rede- und Warnpflicht des Abschlussprüfers nach § 273 UGB entsprechende Verpflichtung gibt es in Brasilien nicht. In den Erörterungen zu NBC TA 700 wird in A34. ausdrücklich darauf hingewiesen, dass keine Berichtspflichten im Hinblick auf Tatsachen bestehen, die dem Prüfer im Rahmen seiner Prüfung bekannt werden, aber nicht mit der Recht- und Ordnungsmäßigkeit des Rechnungslegungsunterlagen zusammenhängen.

Insgesamt steigt die Bedeutung der Abschlussprüfung stetig. In diesem Sinne betonen *José Luiz dos Santos, Paulo Schmidt e José Mário Matsumura Gomes* die Bedeutung der Abschlussprüfung „für die Sicherheit der Geschäfte, zur Reduzierung von Risiken und Vertragsverletzungen, wodurch Transaktionskosten gesenkt werden. Gleichzeitig leistet sie einen Beitrag zur Verringerung von Korruption und der Steuerhinterziehung sowie [...] zur Attraktivität für das Kapital und von internationalen Investitionen, wie auch zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit.“¹⁰⁵⁵

¹⁰⁵⁵ Siehe *Santos/Schmidt/Gomes*, Fundamentos de Auditoria Contábil (2006) 16. Nicht ganz wörtliche Übersetzung von: „[...] para a segurança dos negócios, para a redução de riscos e da inadimplência, permitindo, em razão disso, menores taxas de juros. Além disso, contribuirá para a diminuição de corrupção e de sonegação de impostos e , conseqüentemente, para a melhoria do nosso país, em termos de atratividade de capitais e de investimentos internacionais, bem como de aumento de sua competitividade.“

5.4.2.5. Die *Auditoria Independente* und ihre Problembereiche in der Praxis

Betrachtet man den Markt für Wirtschaftsprüfer in Brasilien, kommt man zum ähnlichen Ergebnis wie die Europäischen Kommission für den europäischen Raum¹⁰⁵⁶: Er ist im höchstens Maße auf einige wenige Prüfer konzentriert. Insgesamt wurden die Jahresabschlüsse aller an der BM&FBOVESPA gelisteten Unternehmen im Zeitraum von 2000 bis 2009 von 183 unterschiedlichen Wirtschaftsprüfer (bzw. Prüfungsgesellschaften) geprüft, wobei die Zahl abnimmt. 2009 teilten sich die *Big Four* und BDO rund 69%¹⁰⁵⁷ des Prüfungsmarktes.¹⁰⁵⁸

Die meisten Wirtschaftsprüfer beschränken sich im Regelfall nicht darauf, alleine Prüfungsleistungen anzubieten. Bei rund der Hälfte aller am *Novo Mercado* und den weiteren Stufen strengerer Corporate Governance erbringt der Abschlussprüfer gleichzeitig andere Leistungen. Bei einfach gelisteten Gesellschaften ist dieser Wert ein wenig geringer und beträgt rund ein Drittel. Daraus bezogen die Wirtschaftsprüfer im Bereich des *Novo Mercado* 2012 rund ein Drittel ihrer Gesamthonorare; auf den anderen Ebenen war dieser Wert wesentlich geringer. Darüber hinaus beurteilten die Abschlussprüfer die Jahresabschlüsse der Unternehmen durchwegs positiv. Der Anteil der eingeschränkten Urteile („*opinião com ressalvas*“) lag dabei im niedrigen, einstelligen Bereich.¹⁰⁵⁹ KPMG erhob schließlich, dass die Aufdeckung eines Betruges in nur 2% der Fälle mit der Tätigkeit des Abschlussprüfers zusammenhängt.¹⁰⁶⁰

In ihrer Studie aus 2009 stellten *Black/Gorga/Carvalho* fest, dass die Prüfer im Durchschnitt alle 5 Jahre wechseln.¹⁰⁶¹ Dies hängt vor allem damit zusammen, dass Art. 31 der Instruktion Nr. 309/1999 der CVM die externe Rotation vorschreibt, sodass derselbe Prüfer oder dieselbe Prüfungsgesellschaft ein Unternehmen nicht länger als fünf Jahre lang prüfen darf. Nach Ablauf von fünf Jahren kann dieser Prüfer erst nach einer *Cooling-Off Period* von 3 Jahren wiederbestellt. Wurde jedoch ein *Comitê de Auditoria* mit spezifisch normierten Eigenschaften

¹⁰⁵⁶ Ausführlich hierzu Kapitel 3.2.8.1.

¹⁰⁵⁷ Davon entfallen 10% auf BDO / Trevisan, 17% auf Deloitte, 11% auf Ernst & Young, 19% auf KPMG und 12% auf PWC.

¹⁰⁵⁸ Siehe *Dantas/Chaves/Sousa/Silva*, Concentração de Auditoria no Mercado de Capitais Brasileiro, *Revista de Contabilidade e Organizações* 2012, 12, 13.

¹⁰⁵⁹ Vgl. KPMG, *A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais Brasileiro 2012/2013* (2012) 36, 37.

¹⁰⁶⁰ Siehe KPMG, *A Fraude no Brasil: Relatório de Pesquisa 2009* (2009) 16.

¹⁰⁶¹ Hierzu *Black/Carvalho/Gorga*, *A Governança Corporativa das Empresas Brasileiras com Controle Privado Nacional* (2009) 27, 18, <http://ssrn.com/abstract=1528183> (15.02.2013).

eingerrichtet¹⁰⁶² und wird der Jahresabschluss von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft, so verlängert sich diese Frist auf 10 Jahre, sofern der für die Prüfung zuständige Partner intern rotiert. Im Entschluss Nr. 549/2008 ermöglichte es die CVM jedoch auf Grund der Umstellung der Rechnungslegung auf internationale Standards unabhängig von der verpflichtenden Rotationspflicht, denselben Prüfer bis 2011 weiter bestellt zu werden. Die strenge Rotationsregel wurde als Reaktion auf Bilanzskandale im Finanzbereich im Laufe der neunziger Jahre eingeführt, da man beobachtet hatte, dass in den einschlägigen Fällen der Abschluss von demselben Abschlussprüfer über Jahre hinweg geprüft und bestätigt wurde.¹⁰⁶³ Wie auch im internationalen Vergleich, ist die verpflichtende Rotation des Abschlussprüfers umstritten, wobei die Argumente der Fürsprecher und Gegner im Grunde der österreichischen Diskussion ähneln.¹⁰⁶⁴

Die Haftung des Abschlussprüfers als Sachverständiger nach Art. 147¹⁰⁶⁵ CC ist nicht beschränkt. In der Literatur finden sich auch keine relevanten Stimmen, die sich für eine Haftungsbegrenzung aussprechen.

Zusammenfassend zeigt sich, dass im Mittelpunkt der Kritik die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers zum geprüften Unternehmen steht. Dies betrifft einerseits die höchstzulässige Bestelldauer wie auch die Erbringung zusätzlicher Prüfungsleistungen. Auch zeigt sich, dass der Prüfungsmarkt in Brasilien im hohen Maße konzentriert ist und sich hauptsächlich auf einige wenige Unternehmen beschränkt.

5.6. Zusammenfassende Würdigung

Von den empirischen Rahmenbedingungen hat das brasilianische – wie auch das österreichische – Recht Antworten und Lösungen auf *Agency* Konflikte zwischen starken Kernaktionären und Minderheitsgesellschaftern bzw. zwischen Gesellschaftern insgesamt zu finden. Dies erfolgt über ein fein austariertes Corporate Governance System, das in dieser Form in den

¹⁰⁶² Hierzu näher Kapitel 5.4.1.4.

¹⁰⁶³ Siehe *Martinez/Reis*, Audit Firm Rotation and Earnings Management in Brazil (2010) 5, <http://ssrn.com/abstract=1640260> (25.03.2013).

¹⁰⁶⁴ Vgl. *Marrey*, A Hora da Verdade, Revista Capital Aberto 2008, 46 ff; *Oliveira/Santos*, Rodízio de Firmas de Auditoria: A Experiência Brasileira e as Conclusões do Mercado, Revista de Contabilidade e Organizações 2007, 94, 95, 99.

¹⁰⁶⁵ Grundlegend *Franco/Cardoso*, Responsabilidade Civil e Penal do Profissional Contábil, Revista ConTexto 2009, 11.

bekannten Rechtsordnungen nicht zu finden ist. Die Unternehmensführung teilt sich in zwei Organe, von denen der *Conselho de Administração* echte Führungsentscheidungen trifft und deren Umsetzung von der *Diretoria* überwacht wird. Letztere ist dadurch ein reines Exekutivorgan. Die Überwachung wird neben einzelnen Gesellschafterrechten durch zwei Organe wahrgenommen. Der *Conselho Fiscal* übernimmt allgemeine Überwachungsaufgaben im Hinblick auf die Ordnungs- und Rechtmäßigkeit der Rechnungslegung und von Unternehmensführungsentscheidungen. Er trifft grundsätzlich keine Aussagen über ihre Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit. Ein wesentlicher Schwerpunkt liegt dabei in der ex post Prüfung des Jahresabschlusses. Dieser ist in *Companhias Abertas* und in großen Unternehmen ferner vom Abschlussprüfer zu prüfen. Seine Rechtsgrundlagen wurden erst vor kurzem gemeinsam mit den Rechnungslegungsvorschriften überarbeitet und entsprechen weitgehend internationalen Standards.

Im Kreuzfeuer der Kritik stehen alle drei Organe wegen ihrer oft fehlenden Unabhängigkeit zum Management oder zum Kernaktionär. Hinzu kommt die gelebte Rechtspraxis und das Selbstverständnis der Mitglieder von *Conselho de Administração* und im *Conselho Fiscal*. Konsequenterweise erfüllen sie ihre Aufgaben daher häufig nur in einem Mindestmaß und dies auf formelhafte und unkritische Weise. Es fällt auf, dass der Ursprung der Probleme größtenteils nicht an den gesetzlichen Vorgaben, sondern in der Rechtswirklichkeit liegt. Ein Beispiel für das Versagen der Corporate Governance Mechanismen lieferte die *Sadia S.A.* am Ende des letzten Jahrzehnts. Im Laufe ihrer Geschichte war es ein außerordentlich erfolgreiches Unternehmen, das innerhalb kürzester Zeit seine Stellung am Markt verlor, an der Insolvenz vorbeischrämte und schließlich vom Hauptkonkurrenten übernommen wurde. *Sadia S.A.* galt bis zuletzt als Musterschüler für die Einhaltung moderner Corporate Governance Regeln. Gelistet unter dem *Nível 1* der Börse von São Paulo und an der New Yorker Börse im Wege von ADR, erfüllte es grundsätzlich strenge Standards. Ein Großteil seines *Conselho de Administração* bestand aus unabhängigen Mitgliedern sowie aus bekannten Personen mit guter Fachkenntnis und Reputation. *Sadia S.A.* hatte neben einem ständig eingerichteten *Conselho Fiscal*, einen *Comitê de Auditoria* und drei weitere Beiräte eingerichtet. Ferner hatte die Gesellschaft ein ordnungsgemäßes Risk Management. Das Scheitern der *Sadia S.A.* ist aus Sicht der Corporate Governance auf einige grobe Fehler zurückzuführen: auf unklare Funktionsabrenzungen und –trennungen innerhalb der Organisationsstruktur vor allem im Finanzbereich und bei der Person des Vorsitzenden des *Conselho de Administração*, an der Funktions-

fähigkeit der einzelnen Beiräte, an der Sorgfalt der Mitglieder der Unternehmensführung sowie an der Transparenz im Hinblick auf die Vermögenslage der Gesellschaft. Oft wurden die Funktionen und Aufgaben nur formal, aber nicht inhaltlich erfüllt.¹⁰⁶⁶

Im Bereich der Abschlussprüfung sorgt neben der Unabhängigkeit (z.B. Rotation) der konzentrierte Prüfungsmarkt für Kritik. So blieb auch Brasilien nicht von großen Bilanzskandalen verschont. 2010 wurden langjährige Bilanzfälschungen im *Banco Panamericano S.A.* aufgedeckt, die sich über die letzten Jahre hinweg gezogen hatte. Die Bilanz wurde derart „geschönt“, dass sie im Wesentlichen eine höhere Liquidität und Gewinn auswies. Dadurch gewann die Bank eine bessere Stellung auf dem von der Finanzkrise verunsicherten Markt. Daneben vermochten es die leitenden Angestellten der Gesellschaft sich höhere Boni und Gehälter auf Grund leistungsbezogener Entlohnungssysteme auszuzahlen. Der *Banco Panamericano S.A.* notierte an der Börse am *Mercado Nível 1* und erfüllte somit erhöhte Corporate Governance Erfordernisse. Daneben wurde der Jahresabschluss in den Jahren vor der Aufdeckung der Fälschungen von einem renommierten Wirtschaftsprüfer geprüft, der stets ein positives Urteil ausstellte.¹⁰⁶⁷

Die Regelungen zur Corporate Governance beruhen vielfach nicht auf Gesetzesrecht, sondern auf Instruktionen der CVM bzw. auf Standards privater Einrichtungen wie der Börse. Brasilien hat sowohl durch den regulatorischen Dualismus, als auch durch die Verlagerung der Rechtssetzung im Bereich der Rechnungslegung und Abschlussprüfung auf die CVM Rahmenbedingungen geschaffen, die es ermöglichen rasch auf Probleme und Krisen zu reagieren. Dies geht zwar zu Lasten des Gesetzgebers und möglicherweise der Rechtsstaatlichkeit, ermöglicht es aber, das oft langsame Gesetzgebungsverfahren zu umgehen.

¹⁰⁶⁶ Vgl. *Silveira*, O Caso Sadia — Parte I, *Capital Aberto* 2012, 60, 61; *Silveira*, O Caso Sadia — Parte II, *Capital Aberto* 2012, 65

¹⁰⁶⁷ Siehe *Peleias/Andrade/Alencar/ Weffort*, Banco Panamericano – Um Problema de Governança Corporativa, XXXVI Encontro da ANPAD 2012, http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2012/EPQ/Tema%2006/2012_EPQ975.pdf (28.04.2013)

6. WÜRDIGUNG DER CORPORATE GOVERNANCE UND IHRE SCHWÄCHEN

Die gegenständliche Arbeit hat bislang zahlreiche Unternehmens- und Bilanzskandale im nationalen und internationalen Bereich behandelt, die entweder von der Unternehmensführung selbst oder vom Kernaktionär ausgingen. Ein aufmerksamer Beobachter der Medienberichterstattung, wie auch der hierzu veröffentlichten Literatur, der letzten zwei Jahrzehnte kann bei der hohen Anzahl an Unternehmensskandalen jedoch zum Schluss kommen, dass das moderne Corporate Governance System bedeutende Schwächen haben muss. Es vermag trotz vieler Modernisierungsschritte und Reformen Betrug, Untreue und sonstiges straf- und schadenersatzrechtlich relevantes Verhalten nicht zu verhindern. Jüngst sorgten wieder die Strafprozesse gegen die Vorstände der Telekom Austria AG wegen Untreue und Kursmanipulationen für ein großes Medienecho¹⁰⁶⁸. Die periodischen Unternehmensskandale führen nun zur Frage, ob sie trotz der geltenden Corporate Governance Bestimmungen oder gerade ihretwegen erfolgen. Es soll daher mit anderen Worten der Frage nachgegangen werden, ob die in den Unternehmensskandalen auftretenden Schwächen auf konzeptionelle Probleme des Gesamtsystems zurückzuführen sind oder gerade deswegen bekannt werden, weil das Überwachungssystem effizient arbeitet. Um diese Frage zu beantworten, wurden zunächst die Grundlagen des modernen Gesellschaftsrechtes aus rechtsökonomischer Perspektive und des gesellschaftsrechtlichen Überwachungssystems herausgearbeitet und die Ziele, Aufgaben und Problembereiche der einzelnen Überwachungsträger behandelt. Als Schlusspunkt sollen daher Verbesserungsvorschläge dargestellt werden, um den festgestellten Schwächen entgegenzusteuern. Es ist allerdings insgesamt der Meinung von *Semler* zu folgen, wonach ein System nur dann stark ist, wenn die darin operierenden Menschen sich ihrer Verantwortung bewusst sind. Er meint hierzu: „Durch Gesetze, durch die Satzung, durch betriebswirtschaftliche Unterweisungen und durch Management-Seminare kann sicherlich viel Handwerkzeug für die Arbeit von Vorstand und Aufsichtsrat zusammengetragen werden. Letztlich hängt die erfolgreiche Entwicklung eines Unternehmens aber davon ab, dass die richtigen Unternehmer die Geschäfte führen und ebenso die richtigen Unternehmer die Geschäftsführung überwachen. Wenn diese Personen richtig ausgewählt und eingesetzt sind, dann werden sie selbst wissen, was sie zu leisten haben.“¹⁰⁶⁹ Der Faktor Mensch darf daher nie außer Acht gelassen werden.

¹⁰⁶⁸ Einen kurze Überblick liefert *Urschitz*, Wie naiv dürfen Vorstände und Aufsichtsräte sein? Die Presse v. 01.03.2013.

¹⁰⁶⁹ *Semler*, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 148.

6.1. Das aktienrechtliche Überwachungssystem und seine Schwächen

Die moderne Lehre hat auf Grundlage empirischer Beobachtungen und Anwendung wirtschaftlicher Grundsätze ein Konzept entwickelt, mit dem sich die in einer Gesellschaft präsenten Konflikte rational beschreiben lassen. *Agency* Konflikte beschreiben Konflikte zwischen einem *Agent* und einem *Principal*, die auf Grund von Informationsdefiziten beim *Principals* und unterschiedlichen Interessensneigungen entstehen.¹⁰⁷⁰ Diese Umstände verursachen *Moral Hazard* und *Adverse Selection*, wodurch der *Agent* geneigt ist, den *Principal* zu überteuern.¹⁰⁷¹ Die Gesellschaft braucht daher Mechanismen und Anreizsysteme, um ihr Verhältnis zu harmonisieren und die Wohlfahrtseffekte zugunsten beider Interessengruppen zu harmonisieren. Dadurch entstehen *Agency Costs*.¹⁰⁷²

In einer Gesellschaftsstruktur treffen allerdings nicht nur zwei Interessensgruppen aufeinander, sondern eine Vielzahl von unterschiedlichen Gruppen, die ein berücksichtigenswertes Interesse an der Gesellschaft haben. In der Essenz bilden sich damit drei *Agency* Konflikte:¹⁰⁷³

1. Der Konflikt zwischen Eigentümern und Unternehmensführung;
2. Der Konflikt zwischen Mehrheitseigentümern und Minderheitseigentümern;
3. Der Konflikt zwischen dem Unternehmen und unternehmensexternen Gruppen (zB Gläubiger, Verbraucher, Arbeitnehmer).

Auf diese Konflikte hat der Gesetzgeber eine angemessene Antwort zu finden, die eine für alle Interessensgruppen erfolgreiche Zusammenarbeit ermöglicht.¹⁰⁷⁴ Ihre Wirkung hängt jedoch stark von den faktischen Grundbedingungen ab, die sich typischer Weise in einer Rechtsordnung finden. Einer der bedeutendsten Faktoren hierbei ist die Eigentümerstruktur der Gesellschaft.¹⁰⁷⁵ Gibt es keine starken Aktionäre, so wird sich die Verfügungsmacht innerhalb der Gesellschaft auf die Unternehmensführung konzentrieren. Der Gesetzgeber muss in diesem Fall überwiegend Strukturen zur Verfügung stellen, um die Interessensgegensätze

¹⁰⁷⁰ Kapitel 1.2.

¹⁰⁷¹ Kapitel 1.3.

¹⁰⁷² Kapitel 1.4.

¹⁰⁷³ Einleitung zu Kapitel 1.5.

¹⁰⁷⁴ Kapitel 1.4.

¹⁰⁷⁵ Kapitel 1.1.

zwischen den Eigentümern und dem Management zu harmonisieren.¹⁰⁷⁶ Im Fall von starken Aktionären, denen die Mehrheit der Anteile gehört, rückt die Bedeutung der Unternehmensführung in den Hintergrund. Sein Einfluss kann sich dann zum Nachteil der Minderheitsgesellschafter auswirken. Die Angemessenheit der gesetzlichen Strukturen und Mechanismen sind daher eng mit den Eigentumsverhältnissen verbunden.¹⁰⁷⁷ Im weltweiten Vergleich zeigt sich, dass typischerweise Kernaktionäre einen bedeutenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben, so auch in Österreich¹⁰⁷⁸ und Brasilien¹⁰⁷⁹. Gesellschaften, deren Anteile überwiegend im Streubesitz gehalten werden, sind weltweit selten und beschränken sich primär auf den anglo-amerikanischen Raum¹⁰⁸⁰.

Um auf diese *Agency Konflikte* und Interessensgegensätze zu reagieren, hat der Gesetzgeber in den letzten 150 Jahren ein feines, gesellschaftsrechtliches Überwachungssystem von gegenseitigen *Checks and Balances* geschaffen. Darin stehen im (deutschen und) österreichischen der Vorstand als Leitungsorgan und als “bewegende Kraft des betrieblichen Geschehens”, das im Kern echte Führungsentscheidungen zu treffen hat, Überwachungsträger gegenüber, die dafür sorgen sollen, dass die betrieblichen und unternehmerischen Ziele auch erreicht werden.¹⁰⁸¹ Im Verhältnis zum Führungsorgan treten sie in unterschiedlicher Weise in Erscheinung und können unmittelbar von ihm abhängen oder nicht. Der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung sind in diesem Sinne unternehmensführungsexterne und unternehmensinterne Überwachungsträger. Der Abschlussprüfer ist sowohl ein unternehmensführungsexternes, als auch ein unternehmensexternes Überwachungsorgan.¹⁰⁸² Corporate Governance lässt sich insgesamt als solch ein Überwachungssystem zur Leitung und Überwachung der Gesellschaft begreifen.¹⁰⁸³

Der Aufsichtsrat ist eines der Kernelemente des Überwachungssystems, der sich trotz einer unklaren Entstehungsgeschichte zu einem der Wesensmerkmale des (deutschen und) österreichischen Gesellschaftsrechtes entwickelt hat. Seine fast hundertfünfzigjährige Geschichte ist gekennzeichnet von Krisen, wodurch seine Aufgaben und Zusammensetzung vor allem in den

¹⁰⁷⁶ Kapitel 1.5.1.

¹⁰⁷⁷ Kapitel 1.5.2.

¹⁰⁷⁸ Kapitel 2.5.

¹⁰⁷⁹ Kapitel 5.1.3.

¹⁰⁸⁰ Kapitel 1.1.

¹⁰⁸¹ Kapitel 2.1.; Kapitel 2.2.

¹⁰⁸² Kapitel 2.3.

¹⁰⁸³ Kapitel 2.4.

letzten fünfzig Jahren stetig erweitert und verfeinert wurden.¹⁰⁸⁴ Seinen Überwachungsauftrag beschreibt § 95 Abs. 1 AktG: „Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung zu überwachen.“¹⁰⁸⁵ Er ist Teil der Verwaltung und im wirtschaftlichen Sinn in den Entscheidungsprozess der Unternehmensführung eingebunden. Überwachungsobjekt ist die Geschäftsführung des Vorstandes und umfasst seine Führungsfunktion und -entscheidungen. Er hat seine Aufgaben aktiv wahrzunehmen, dh Informationen einholen, diese zu beurteilen und auf ihrer Grundlage die erforderlichen Maßnahmen einzuleiten. Zeitlich gesehen greift seine Überwachungstätigkeit bereits in der Planungsphase der Entscheidungen ein und erfolgt schon antizipativ.¹⁰⁸⁶ Die Maßnahmen der Unternehmensführung sind auf ihre Ordnungsmäßigkeit, Rechtmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu analysieren.¹⁰⁸⁷ In wirtschaftlich schwierigen Zeiten hat der Aufsichtsrat seine Tätigkeit zu intensivieren und proaktiv mit dem Vorstand darauf hin zu arbeiten, dass die Krise überstanden wird.¹⁰⁸⁸

Betrachtet man abschließend seine Funktionsweise in der Praxis, lassen sich viele Probleme auf faktische Umstände zurückführen. Vielfach sind die Mitglieder des Aufsichtsrates abhängig von beherrschenden Gruppen innerhalb der Gesellschaft oder begreifen ihr Mandat als Nebensache, die sich vortrefflich zur Pflege von Netzwerken und Versorgung von nahestehenden Personen eignet. In vielen Gesellschaften tagt der Aufsichtsrat nicht häufig genug und erfüllt seine Aufgaben damit nur formal ohne sich genau mit den Agenden inhaltlich auseinanderzusetzen. Häufig steht die fehlende persönliche Qualifikation seiner Mitglieder in der Kritik, denen dadurch die erforderlichen Kenntnisse zur ordentlichen Ausübung ihres Mandats fehlen. Nicht selten kann eine zu starke Abhängigkeit zu beherrschenden Eigentümern problematisch sein, wenn sie zulasten ihrer Kritikfähigkeit und der Minderheitsgesellschafter geht. Diese genannten Probleme werden in Unternehmen, in denen die öffentliche Hand – und damit die Politik – eine bestimmende Rolle einnimmt, besonders sichtbar und verstärkt.¹⁰⁸⁹

Das zweite Kernelement (deutscher und) österreichischer Corporate Governance ist die Abschlussprüfung nach §§ 268 ff UGB. Rechtshistorisch galt sie als Antwort auf große Bilanzskandale am Ende der zwanziger Jahre und zur Zeit der Weltwirtschaftskrise, welche die

¹⁰⁸⁴ Kapitel 3.1.1.

¹⁰⁸⁵ Kapitel 3.1.2.

¹⁰⁸⁶ Kapitel 3.1.3.

¹⁰⁸⁷ Kapitel 3.1.4.

¹⁰⁸⁸ Kapitel 3.1.5.2.

¹⁰⁸⁹ Kapitel 3.1.6.3.

Schwachstellen des Aufsichtsrates offengelegt hatten. Das Konzept, einen externen Revisor zur Prüfung der Rechnungslegung einzusetzen, war zwar keineswegs unumstritten, setzte sich aber letzten Endes durch. Die Abschlussprüfung sollte durch die hohe Reputation der Wirtschaftsprüfer das Vertrauen in die unternehmerische Rechnungslegung und schlussendlich in die Wirtschaft wiederherstellen. Im Laufe der letzten 80 Jahre wurde sie häufig novelliert und ihre Aufgaben stetig erweitert.¹⁰⁹⁰ Das Prüfungsobjekt ist der Jahresabschluss samt Anhang und Lagebericht von Kapitalgesellschaften mit Ausnahme der kleinen GmbH. Die Rechnungslegung ist das Gewissen des Unternehmers.¹⁰⁹¹ Durch ihre Prüfung verschafft sie „Sicherheit im Hinblick darauf, ob die Gesamtheit der Unternehmen zu Recht als finanziell solide zu betrachten ist. Dies sollte das Risiko falscher Darstellungen mindern und dadurch die Kosten von Insolvenzen verringern, die anderenfalls von den Anteilseignern des Unternehmens und der Gesellschaft insgesamt getragen werden müssten. Eine solide Abschlussprüfung ist wesentliche Voraussetzung dafür, Zuversicht und Marktvertrauen wiederherzustellen; sie trägt zum Anlegerschutz bei und verringert die Kapitalkosten für die Unternehmen.“¹⁰⁹² Sie übernimmt damit eine wichtige Informationsvermittlungs-, Garantie- und Beglaubigungsfunktion. Der interessierten Öffentlichkeit dient sie dabei als *public watchdog*.¹⁰⁹³ Die Abschlussprüfung ist jedoch nicht allumfassend. Sie hat das Prüfungsobjekt auf seine sachliche Richtigkeit, Rechtmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit hin zu prüfen. Nach hM erfolgt daher weder eine Untersuchung der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit der zugrunde liegenden Entscheidungen, noch handelt es sich um eine gezielte Unterschlagungsprüfung. Das UGB erfordert bloß eine Einklangs- und Plausibilitätsprüfung. Der Abschlussprüfer hat daher den Jahresabschluss nicht gezielt auf Gesetzesverstöße hin zu untersuchen.¹⁰⁹⁴ Stellt der Abschlussprüfer nun bei Wahrnehmung seiner Aufgaben Tatsachen fest, die den Bestand des geprüften Unternehmens gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können oder die schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder Satzung erkennen lassen, so hat er darüber unverzüglich zu berichten. Das UGB überträgt dem Prüfer damit eine umfassende Rede- und Warnpflicht.¹⁰⁹⁵

¹⁰⁹⁰ Kapitel 3.2.1.

¹⁰⁹¹ Kapitel 3.2.2.

¹⁰⁹² Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561, 3

¹⁰⁹³ Kapitel 3.2.3.

¹⁰⁹⁴ Kapitel 3.2.5.

¹⁰⁹⁵ Kapitel 3.2.6.

Gerade die letzten zwei Jahrzehnte erweckten den Eindruck, dass die Abschlussprüfung als Organ seinen Aufgaben nicht nachzukommen vermag. Dieser Eindruck wird vor allem durch die Medien verstärkt. Die negative Einstellung der Öffentlichkeit lässt sich jedoch zum Teil auf die „Erwartungslücke“ zurückführen, da vielfach eine falsche Vorstellung von der Tätigkeit des Abschlussprüfers und seines Urteils erweckt.¹⁰⁹⁶ Nichtsdestotrotz hat die Abschlussprüfung aber zahlreiche Schwächen. Betrachtet man den Markt für Abschlussprüfer, kritisiert die Europäische Kommission vor allem die hohe Marktkonzentration der *Big Four*, die insgesamt 90% aller Mandate von kapitalmarktorientierten Gesellschaften innerhalb der EU betreuen. Dadurch geht von ihnen ein beträchtliches systemisches Risiko aus.¹⁰⁹⁷ Neben der in Österreich geltenden Haftungsbeschränkung¹⁰⁹⁸ sorgt die Unabhängigkeit des Prüfers für das größte Problempotenzial, die für das Vertrauen der Öffentlichkeit und in die Abschlussprüfung und in den Bestätigungsvermerk von grundlegender Bedeutung ist. Im Rahmen der großen Bilanzskandale rund um *Enron* und *Parmalat* wurde vor allem das Naheverhältnis der Prüfer zum Unternehmen kritisiert, die eine kritische Prüfung nicht zuließ. Umstritten ist im Hinblick auf die Unabhängigkeit noch immer, ob der Prüfer extern oder intern zu rotieren hat, bzw. ob es ihm untersagt sein soll, gleichzeitig Beratungsleistungen anzubieten.¹⁰⁹⁹

6.2. Corporate Governance in Brasilien und Österreich: ein Vergleich

Auf den ersten Blick lassen sich zwischen Brasilien und Österreich wohl kaum Gemeinsamkeiten entdecken: Die kontinentale Ausdehnung, die Wirtschaftsstruktur und -entwicklung, die Größe der Unternehmen¹¹⁰⁰ und die Zugehörigkeit zum romanischen Rechtskreis¹¹⁰¹ sind unter anderem Faktoren, die vordergründig den Eindruck vermitteln, als würden Äpfel mit Birnen verglichen werden. Gerade im gesellschaftsrechtlichen Bereich begegnen beide Gesetzgeber jedoch den gleichen grundsätzlichen Problemen: In beiden Ländern dominieren im privatwirtschaftlichen Bereich konzentrierte Kapitalstrukturen, wo der Einfluss überwiegend von einer Person oder einer Familie ausgeübt wird. Traditionell übt der Staat in Österreich und in Brasilien einen großen Einfluss auf die Wirtschaft aus und beteiligt sich wesentlich an an Gesellschaften von volkswirtschaftlicher Bedeutung in beiden Ländern. Die Privatisierung

¹⁰⁹⁶ Einleitung zu Kapitel 3.2.8.

¹⁰⁹⁷ Kapitel 3.2.8.1.

¹⁰⁹⁸ Kapitel 3.2.8.2.

¹⁰⁹⁹ Kapitel 3.2.8.3.

¹¹⁰⁰ Exkurs in der Einleitung zu Kapitel 4

¹¹⁰¹ Kapitel 4.1.

der staatlichen Unternehmen erfolgte in beiden Ländern im internationalen Vergleich erst relativ spät.¹¹⁰² Natürlich soll an dieser Stelle nicht verschwiegen werden, dass eine genaue Analyse dieser Gemeinsamkeiten im Detail dennoch zahlreiche Unterschiede aufzeigt, die sich allerdings nicht wesentlich auf die hier aufgezeigten Rahmenbedingungen auswirken. Konsequenterweise mussten beide Gesetzgeber Antworten auf dieselben Fragen finden. In beiden Rechtsordnungen steht der *Agency* Konflikt zwischen Mehrheitseigentümer und Minderheitsgesellschaftern im Vordergrund. Die *private benefits of control* sind in beiden Ländern hoch.¹¹⁰³ Allerdings könnten die Antworten auf dieselben Fragen sowohl von der gesetzlichen Konzeption der Aktiengesellschaft, als auch von der Regelungstechnik her nicht unterschiedlicher sein. Dabei stechen vor allem drei bedeutende Unterschiede hervor:

1. Die teilweise Ausrichtung des Gesellschaftsrechtes im Bereich der Aktiengesellschaften auf den Kapitalmarkt;
2. Das Dreiecksverhältnis innerhalb der internen Corporate Governance zwischen *Conselho de Administração*, *Diretoria* und *Conselho Fiscal*;
3. Die Normenhierarchie samt Befugnisse der CVM.

6.2.1. Das Corporate Governance Verständnis

Sowohl in Österreich, als auch in Brasilien herrscht ein ähnliches Verständnis zur Corporate Governance: Sie soll den Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung innerhalb der Gesellschaft abstecken und im Wege von internen *Checks and Balances* die Interessen der involvierten Personen und Gruppen harmonisieren.¹¹⁰⁴ In beiden Ländern unterwerfen sich Kapitalgesellschaften freiwillig strengeren Regeln der Corporate Governance. Beide Länder unterscheiden sich jedoch gravierend darin, was die Durchsetzung der Corporate Governance Grundsätze betrifft. Der österreichische Corporate Governance Kodex besteht im Kern aus Regeln, an die sich die Gesellschaft in jedem Fall zu halten hat (*Legal Requirment: L-Vorschriften*). Abstufungen erfolgen im Wege der C-Vorschriften (*Comply or Explain Vorschriften*), bei denen eine Abweichung erklärt und begründet werden muss, um ein kodexkonformes Verhalten zu erreichen. Schließlich haben die R-Vorschriften (*Recommendations*) reinen Empfehlungscharakter: ein Verstoß verursacht dadurch keine unmittelbaren Konse-

¹¹⁰² Kapitel 5.1.2.; Kapitel 5.1.3.; Kapitel 2.5.

¹¹⁰³ Kapitel 5.1.4.; Kapitel 2.5.

¹¹⁰⁴ Kapitel 5.1.1.; Kapitel 2.4.

quenzen.¹¹⁰⁵ Die wichtigsten Bestimmungen zur Corporate Governance finden sich in Österreich insgesamt in den einschlägigen Gesetzen zum Aktien- und Unternehmensrecht.

Das brasilianische Konzept der Börse von São Paulo kennt nun keine Abstufungen im Hinblick auf die einzelnen Vorschriften, sondern verknüpft die Unterwerfung unter strengeren Vorschriften an die Einordnung in unterschiedliche Marktsegmente. Der *Novo Mercado* ist das Segment mit den höchsten Corporate Governance-Anforderungen, gefolgt vom *Mercado Nível 1* und *Mercado Nível 2*. Dadurch ist es den Anlegern und Geschäftspartner unmittelbar ersichtlich, welchen Regeln sich das einzelne Unternehmen unterworfen hat, ohne den Corporate Governance Bericht genau studieren zu müssen.¹¹⁰⁶ Auf diesem Wege wird meines Erachtens die Transparenz für den Markt erheblich erweitert. Darüber hinaus verfügt die CVM über umfangreiche Normsetzungsbefugnisse im Bereich der Corporate Governance. Die einschlägigen Rechtsvorschriften sind daher nicht nur in den aktien- und kapitalmarktrechtlichen Gesetzen, sondern auch in den Instruktionen der CVM zu finden.¹¹⁰⁷ Der Vorteil des hierdurch geschaffenen Systems liegt meiner Ansicht nach in seiner Effizienz: Die Behörde kann innerhalb der durch die Ermächtigungsgesetze gezogenen Grenzen schneller auf Veränderungen am Markt reagieren und das einschlägige Recht an die neuen Erfordernisse anpassen, ohne das oft langsame Gesetzgebungsverfahren durchlaufen zu müssen. Das Normsetzungsverfahren kann jedoch zulasten der Rechtsstaatlichkeit gehen, wenn die CVM ihre Ermächtigung zu großzügig auslegt oder ihre Befugnisse überschreitet. Dagegen schafft das österreichische Konzept eine größere Rechtssicherheit, die jedoch zulasten der Anpassungsfähigkeit und Flexibilität geht.

6.2.2. Die zweigliedrige Unternehmensführung und die dualistische Unternehmensverfassung

Einer der größten Unterschiede zwischen der österreichischen und der brasilianischen Aktiengesellschaft liegt in der Ausgestaltung der Unternehmensführung. Diese obliegt in Österreich (und in Deutschland) alleine dem Vorstand, der sich alleine um die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft in allen hierzu erforderlichen Aspekten kümmert. Er ist der Träger der unternehmerischen Leitungsfunktion, kümmert sich gleichzeitig um die Umsetzung

¹¹⁰⁵ Vgl. hierzu die Erläuterungen zum Corporate Governance Kodex 2012

¹¹⁰⁶ Kapitel 5.1.2.2.

¹¹⁰⁷ Kapitel 5.1.2.3.

seiner Entscheidung und besorgt das operative Tagesgeschäft.¹¹⁰⁸ Der brasilianische Gesetzgeber hat die Aufgaben der Unternehmensführung in *Companhias Abertas* zwingend auf zwei verschiedene Organe verteilt. Vertreten wird die Gesellschaft von der *Diretoria*, die sich auch um das operative Tagesgeschäft kümmert.¹¹⁰⁹ Der *Conselho de Administração* nimmt nun eine hybride Stellung ein: Verglichen mit der österreichischen Organisationsverfassung kümmert er sich sowohl um Aufgaben des Aufsichtsrates, als auch des Vorstandes. Als Organ der Unternehmensführung gibt er als verlängerter Arm der Gesellschafterversammlung die strategische Ausrichtung und die Unternehmenspolitik vor und beeinflusst damit wesentlich die Zukunft der Gesellschaft. Der *Conselho de Administração* ist der dispositive Faktor, der als Träger der Leitungsfunktion echte Führungsentscheidungen trifft. Daneben sind ihm auch Aufgaben übertragen, die nach dem österreichischen Verständnis vom Aufsichtsrat wahrgenommen werden. Er überwacht die Geschäftsführung in allen ihren Gesichtspunkten. Dies umfasst zunächst die Frage, ob die *Diretores* seine Entscheidungen umgesetzt hat. Der *Conselho de Administração* untersucht laufend ihre Entscheidungen und Handlungen im Hinblick auf ihre Rechtmäßigkeit und Zulässigkeit, aber auch auf ihre Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit. Er bestellt darüber hinaus die *Diretores* und den Abschlussprüfer.¹¹¹⁰

Die umfassenden Rechte des *Conselho de Administração* sollen den Aktionären eine starke Position gewähren und helfen den Kleinaktionären, ihre Stellung zu verbessern. Die eigentliche Geschäftsführung der *Diretoria* hat ihm gegenüber nur eine nachrangige Stellung im Gegensatz zum österreichischen Aktienrecht, in dem der Vorstand¹¹¹¹ als besonders einflussreiches Organ ausgestaltet ist. Das Führungs- und Überwachungsorgan bekommt vor allem für Minderheitsgesellschafter eine große Bedeutung, da es durch seine Bestellung in den *Conselho de Administração* (oder eines Vertreters) wesentliche Informationen über die Lage der Gesellschaft erhalten oder gar einen Einfluss auf die Entwicklung des Unternehmens nehmen kann.¹¹¹² Sein größter Nutzen liegt wohl darin, dass die Gesellschafter unmittelbar die Entwicklung des Unternehmens, die Geschäftspolitik und die strategische Ausrichtung beeinflussen können. Die Umsetzung der Entscheidungen erfolgt durch ein anderes Organ, wodurch meinem Erachten nach ihre Wirkung objektiver analysiert werden kann, als wenn sich nur ein Organ um Planung und Umsetzung kümmert. Es kann allerdings durch die Trennung zu Prob-

¹¹⁰⁸ Kapitel 2.2.

¹¹⁰⁹ Kapitel 5.2.

¹¹¹⁰ Kapitel 5.3.

¹¹¹¹ Kapitel 2.2.

¹¹¹² Kapitel 5.3.

lemen in der Informationsverarbeitung kommen. Der *Conselho de Administração* versucht schließlich auch die rationale Apathie¹¹¹³ der Kleinanleger zu überwinden. Seine Tätigkeit in der Praxis erfordert jedoch aktive Mitglieder mit angemessener Qualifikation, die sich der Bedeutung ihrer Position bewusst sind. Darüber hinaus kann der Mehrheitseigentümer bewirken, dass das Organ nur mit seinen Vertrauenspersonen ohne Minderheitenvertreter bestellt wird. In diesem Fall entfällt meiner Meinung nach der Zweck des Organs, da es nur noch die bereits vorab vom Kernaktionär getroffenen Entscheidungen durchwinkt. Die Literatur kritisiert ihn daher dahingehend, dass seine Mitglieder ihr Mandat oft nur unkritisch und formelhaft wahrnehmen und sich nicht inhaltlich auf ihre Aufgaben einlassen. Häufig stehen die meisten Mitglieder unter dem unmittelbaren Einfluss des Kernaktionärs, wodurch die Interessen der Minderheit zu kurz kommen können. Auf Grund des ausgeprägten Einflusses der Aktionäre besteht die Gefahr, dass sich das Unternehmen stark an den Interessen der Aktionäre ausrichtet und dabei die Interessen anderer *Stakeholder* vernachlässigt werden. Zur Abwehr dieser Gefahr unterliegen seine Mitglieder strengen Sorgfaltspflichten. Sie haben darüber hinaus gemäß Art. 154 LSA in ihren Entscheidungen das Unternehmensinteresse, das Interesse der Öffentlichkeit und die gesellschaftliche Funktion („*função social*“) des Unternehmens zu beobachten.¹¹¹⁴ Positiv sticht heraus, dass er im Durchschnitt aus nur wenigen Mitgliedern besteht, sodass er von seiner Größe her flexibel bleibt und nicht unbeweglich wird. Im Hinblick auf die gesetzlich festgelegte Trennung zwischen Führungs- und Umsetzungsentscheidung fällt auf, dass häufig Mitglieder des *Conselho de Administração* gleichzeitig auch *Diretores* sind.¹¹¹⁵ Diese Praxis müsste der Gesetzgeber meinem Erachten nach unterbinden.

Insgesamt ist die duale Unternehmensführung durchwegs positiv zu beurteilen und hat gegenüber dem (deutschen und) österreichischen System gewisse Vorzüge: Es kommt im Rahmen der Unternehmensführung zu einer klaren Arbeitsteilung zwischen dem operativen Geschäft und den Führungsentscheidungen. Auf diesem Wege wird gewährleistet, dass wichtige Entscheidungen von derjenigen Interessensgruppe getroffen werden, die umfassend von ihnen betroffen sind. Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass der *Conselho de Administração* derart bestellt ist, dass er Minderheitsgesellschafter repräsentiert ist. Darüber hinaus erfordert die Tätigkeit im *Conselho de Administração* eine gewisse Mindestqualifikation.

¹¹¹³ Kapitel 1.5.1.

¹¹¹⁴ Kapitel 5.3.2.2.; Kapitel 5.2.2.4.

¹¹¹⁵ Kapitel 5.2.2.4.

6.2.3. Der *Conselho Fiscal* und der Aufsichtsrat

Der *Conselho Fiscal* und der Aufsichtsrat sind jeweils die gesellschaftsinternen Organe, die unmittelbar Überwachungsaufgaben wahrnehmen. Sie sind jeweils unternehmensführungsexterne und unternehmensinterne Überwachungsorgane der Gesellschaft, die sich aber vom gesetzlichen Überwachungsauftrag her wesentlich unterscheiden. Der Aufsichtsrat hat im Vergleich zum *Conselho Fiscal* mehr Aufgaben. Viele seiner Aufgaben wurden aus österreichischer Perspektive vom *Conselho Fiscal* zum *Conselho de Administração* verschoben, der auch das Recht hat die Geschäftsführung zu überwachen hat. Der *Conselho Fiscal* ist daher mehr als ein Organ zur Überwachung der Rechnungslegung, der gleichzeitig die Entscheidungen der Unternehmensführung auf ihre Recht- und Ordnungsmäßigkeit im Hinblick auf gesetzliche und statutarische Vorgaben analysiert. Er hat aber nicht das Recht, die den Handlungen der Geschäftsführung zugrundeliegenden, wirtschaftlichen Vorgänge inhaltlich auf ihre Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu untersuchen. Genauso wenig steht es ihm zu, über die wirtschaftliche Grundausrichtung und die Unternehmenspolitik Stellung zu nehmen und die Geschäftsführung der *Diretores* zu beeinflussen.¹¹¹⁶ Im Vergleich hierzu legt das österreichische Aktiengesetz einen größeren Kompetenzbereich für die Tätigkeit des Aufsichtsrats fest. Er hat den Vorstand nicht nur zu überwachen, sondern auch zu kontrollieren und zu beaufsichtigen und bildet somit einen klaren Gegenpol zum Vorstand. Auch wenn ihm keine Geschäftsführungsaufgaben übertragen werden dürfen, ist er in den unternehmerischen Entscheidungsprozess eingebunden und hat dadurch seine Aufgabe aktiv wahrzunehmen. Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung des Vorstands nicht nur auf ihre Recht- und Ordnungsmäßigkeit, sondern auch auf ihre Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit hin zu prüfen. Darüber hinaus geht die überwiegende Lehrmeinung in Österreich von einem abgestuften Überwachungsbegriff aus, wonach der Aufsichtsrat seine Überwachungstätigkeit stets dann zu steigern hat, wenn sich eine Krise anbahnt oder das Unternehmen bereits in einer Krise steckt, ohne dass es jedoch schon insolvent ist.¹¹¹⁷ Der abgestufte Überwachungsbegriff scheint dem brasilianischen Gesellschaftsrecht fremd zu sein. Nicht nur der Überwachungsauftrag, sondern auch der Überwachungsmaßstab und die Überwachungsintensität des österreichischen Aufsichtsrats sind damit wesentlich weiter.

¹¹¹⁶ Kapitel 5.4.1.2.

¹¹¹⁷ Kapitel 3.1.3., Kapitel 3.1.4.; Kapitel 3.1.5.

Beide Organe haben jedoch in der Praxis Probleme, die es dem jeweiligen Überwachungsorgan erschweren, ihre Aufgaben wahrzunehmen. In beiden Rechtsordnungen waren die Überwachungsträger am Anfang umstritten, wobei rechtshistorisch sich nicht wenige Stimmen für die Abschaffung des Aufsichtsrates bzw. des *Conselho Fiscal* aussprachen.¹¹¹⁸ Trotz der unterschiedlichen Überwachungsaufgaben und –maßstäbe gleichen sich die Probleme beider Organe in vielen Belangen. Hierunter fallen unter anderem die häufig anzutreffenden Qualifikationsprobleme ihrer Mitglieder, obwohl sowohl die LSA, als auch das AktG eine gewisse Mindestqualifikation für die Mitglieder des jeweiligen Überwachungsorgans festlegen. Nach österreichischem Recht haben die vorgeschlagenen Personen vor der Wahl der Hauptversammlung ihre fachliche Qualifikation, ihre beruflichen oder vergleichbaren Funktionen sowie alle Umstände darzulegen, die die Besorgnis einer Befangenheit begründen könnten; nach brasilianischen Recht müssen diese Personen zumindest ein dreijähriges Universitätsstudium oder Berufserfahrung von zumindest drei Jahren als Geschäftsführer oder Mitglied eines *Conselho Fiscal* vorweisen. Diese Erfordernisse werden zwar von den einschlägigen Corporate Governance Codices näher umschrieben, aber nicht verschärft. Daneben werden in beiden Organe häufig ausschließlich Vertrauensleute des Kernaktionärs bestellt. Die fehlende Unabhängigkeit ist zwar grundsätzlich kein allgemein verwerflicher Umstand. Es besteht aber die Gefahr, dass die Mitglieder in diesem Fall die kritische Grundhaltung dem Kernaktionär gegenüber verlieren und ihre Aufgaben eher nach Formalkriterien ausüben oder gar die Interessen der Minderheit vernachlässigen. Dies kann sowohl auf eine bewusste Parteilichkeit, aber auch eine unbewusste Bevorzugung zurückzuführen sein. Dasselbe gilt auch für ehemalige Mitglieder der Unternehmensführung, deren Bestellung die kritische Grundhaltung des Überwachungsorgans untergraben kann. Ein großes Problem ist ferner die Sitzungshäufigkeit. In beiden Rechtsordnungen tagen die Organe im Durchschnitt vier bis fünf Mal im Jahr. Es stellt sich dabei die Frage, ob so wenig Sitzungen ausreichen, um ihrem doch komplexen Überwachungsauftrag nachzukommen.¹¹¹⁹

6.2.4. Die Abschlussprüfung im Vergleich

Rechtshistorisch entstand die Abschlussprüfung in Deutschland (und durch Übernahme in Österreich) aus dem konkreten Bedürfnis heraus, auf Bilanzskandale besser zu reagieren und

¹¹¹⁸ Kapitel 3.1.1.; 5.4.1.1.

¹¹¹⁹ Kapitel 3.1.6; Kapitel 5.4.1.3.

zu verhindern.¹¹²⁰ Dieser Umstand lässt sich für Brasilien nicht erkennen. Dort entstand sie eher aus dem Bedürfnis internationaler Investoren heraus, auch im Hinblick auf ihre brasilianischen Investitionen ihre heimischen Standards anzuwenden, und hängt damit nicht unmittelbar mit einem internen Bedürfnis der brasilianischen Wirtschaft zusammen.¹¹²¹ Grundle-
gend unterscheidet sich bereits der zwingende Anwendungsbereich der Abschlussprüfung: In Brasilien unterliegen – abgesehen von einigen Ausnahmen – zwingend nur *Companhias Abertas* und sehr großen Gesellschaften der Revision,¹¹²² während in Österreich nahezu alle Kapitalgesellschaften erfasst sind, sofern es sich nach § 268 Abs. 1 UGB nicht um eine kleine GmbH handelt. Dies schmälert zwar nicht ihre Bedeutung im Hinblick auf Unternehmen von öffentlichem Interesse, verringert aber ihre Relevanz aus einer allgemeinen wirtschaftlichen Perspektive. Dadurch unterscheidet sich der Zugang zu dieser Thematik gravierend. Sie wird in Brasilien eher als Instrument des Kapitalmarkts wahrgenommen.¹¹²³ Es besteht in diesem Zusammenhang auch kaum konkretes Gesetzesrecht zur brasilianischen *Auditoria*. Während §§ 268 UGB das Recht der Abschlussprüfung genau regeln, finden sich die einschlägigen Rechtsquellen der *Auditoria* überwiegend in Verordnungen der CVM und in von der CPC erlassenen Standards. Dadurch kann zwar schnell auf sich ändernde Rahmenbedingungen reagiert werden, dies kann allerdings auch zulasten der Rechtssicherheit gehen. Das Recht der Rechnungslegung und der Abschlussprüfung wurde ferner in Brasilien in den letzten 15 Jahren grundlegend überarbeitet und an internationale Standards herangeführt.¹¹²⁴

Vom Prüfungsauftrag her gleichen sich beide Rechtsordnungen: Sowohl in Brasilien, als auch in Österreich hat der Prüfer das gesetzlich definierte Prüfungsobjekt im Hinblick auf ihre Recht- und Ordnungsmäßigkeit zu untersuchen. In beiden Rechtsordnungen sind die den Buchungen zugrunde liegenden Vorgänge nicht auf Zweck- und Wirtschaftlichkeit hin zu untersuchen. Auch handelt es sich nicht um eine Unterschlagungsprüfung, die gezielt Gesetzesverstöße aufdecken soll.¹¹²⁵ Erfasst werden in Österreich der Jahresabschluss samt Lagebericht, in Brasilien die Bilanz (*balanço patrimonial*), der akkumulierte Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust (*demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados*), die Gewinn- und Verlustrechnung (*demonstração do resultado do exercício*), die Cash Flow Rechnung (*demonstração dos*

¹¹²⁰ Kapitel 3.2.1.1.

¹¹²¹ Kapitel 5.4.2.2.

¹¹²² Einleitung zu Kapitel 5.4.2.

¹¹²³ Einleitung zu Kapitel 5.4.

¹¹²⁴ Kapitel 5.4.2.1.

¹¹²⁵ Kapitel 3.2.5.; Kapitel 5.4.2.4.

fluxos de caixa), die Wertschöpfungsrechnung (*demonstração do valor adicionado*) und die Erläuterungen der *Diretoria (notas explicativas)*.¹¹²⁶ Der brasilianische Revisor hat dabei unter Beachtung des Prüfungsrisikos festzustellen, ob die Rechnungslegungsunterlagen frei von wesentlichen Fehlern sind, während der österreichische Prüfer dem Vorstand gegenüber eine kritische Grundhaltung zu wahren, um sich in die Lage zu versetzen, potentielle Unrichtigkeiten zu erkennen hat, die sich wesentlich auf den Abschluss auswirken, und die gegen gesetzlichen Vorschriften und ergänzende Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung verstoßen.¹¹²⁷ Im Hinblick auf sich anbahnende Unternehmenskrisen ging der österreichische Gesetzgeber jedoch weiter als die brasilianische Legislative: § 273 UGB verlangt vom Abschlussprüfer eine umfassende Rede- und Warnpflicht. Er hat bei Wahrnehmung seiner Aufgaben Tatsachen unverzüglich zu berichten, die den Bestand des geprüften Unternehmens gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können oder die schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder Satzung erkennen lassen.¹¹²⁸ Diese Verpflichtung ist dem brasilianischen Recht fremd.

Die wesentlichen Schwachstellen beider Rechtsordnungen scheinen sich auf einige Kernelemente zu konzentrieren: Hierzu zählt zunächst die Zusammenarbeit mit dem unternehmensinternen Überwachungsorgan, die in beiden Ländern noch zu intensivieren ist. Die Haftungsbeschränkungen für sorgfaltswidrige Prüfungen stellen nur in Österreich ein Problem dar, da sie dem brasilianischen Recht fremd sind. Eines der Kernprobleme der Abschlussprüfung ist jedoch in beiden Rechtsordnungen die Unabhängigkeit des Prüfers. Neben ausführlichen Bestimmungskriterien verlangt die Instruktion Nr. 308/1999 der CVM die externe Rotation des Prüfers, während sich der österreichische Gesetzgeber mit der internen Rotation begnügt. Die brasilianische Regelung wird aber dahingehend abgefedert, dass Gesellschaften, die einen *Audit Committee* eingerichtet haben, erst nach zehn Jahren zu rotieren haben. Beide Länder zeigen eine hohe Konzentration von einigen wenigen Prüfungsgesellschaften am Prüfungsmarkt. Dieser Umstand führt zu einem zu beachtenswerten systemischen Risiko, da die Aufdeckung von Unregelmäßigkeiten in der Prüfungsdurchführung zu einem wesentlichen Vertrauensverlust in das Urteil der Prüfer insgesamt und in den Markt führen kann. Abschließend wurde vor allem in Österreich der Konflikt zwischen Prüfung und Beratung in der Lehre um-

¹¹²⁶ Kapitel 3.2.2.; Kapitel 5.4.2.3.

¹¹²⁷ Kapitel 3.2.5.; Kapitel 5.4.2.2.

¹¹²⁸ Kapitel 3.2.6.

fassend diskutiert. Dieser Richtungsstreit ist diesem Ausmaß in der brasilianischen Literatur zum Unternehmens- und Gesellschaftsrecht in nicht festzustellen.¹¹²⁹

6.2.5. Die Rezeption fremder Rechtskonzepte: der Prüfungsausschuss

Sowohl das österreichische, als auch das brasilianische Gesellschaftsrecht haben den Prüfungsausschuss in ihr gesellschaftliches Überwachungssystem aufgenommen und damit ein Rechtsinstitut übernommen, das einer anderen, angloamerikanischen Rechtstradition entstammt.¹¹³⁰ Das angloamerikanische Gesellschaftsrecht unterscheidet sich jedoch sowohl in den konzeptionellen Grundlagen, als auch in den faktischen Rahmenbedingungen. Angloamerikanische Unternehmen von öffentlichem Interesse kennzeichnen sich häufig durch weit gestreutes Aktienkapital. Im Gegensatz dazu findet sich in österreichischen und brasilianischen Unternehmen eine konzentrierte Kapitalstruktur, in der ein Aktionär (oder Aktionärsgruppen) einen beherrschenden Einfluss ausübt. Darüber hinaus unterscheidet sich das angloamerikanische Corporate Governance Modell wesentlich, da es auf das monistische Board-System setzt.¹¹³¹ Das amerikanische *Audit Committee* entstand aus dem Bedürfnis heraus, gewisse Aufgaben auf Grund ihrer Komplexität und Spezialisierung aus dem Board auszulagern und einem vom Management unabhängigen Organ zu übertragen.¹¹³² In Österreich nimmt er genau diese Spezialisierungsfunktion wahr, indem einem dem Aufsichtsrat zuzurechnenden Ausschuss konkrete Aufgaben delegiert werden, in den zumindest ein Finanzexperte zu bestellen ist. Dadurch befasst sich ein im Verhältnis zum Gesamtorgan kleiner Kreis von Spezialisten in Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer mit Fragen der Rechnungslegung.¹¹³³ Er gliedert sich dadurch harmonisch ins österreichische Überwachungssystem ein. Der brasilianische *Comitê de Auditoria* beruht unmittelbar auf dem *Audit Committee* und wird vielfach parallel zum oder anstelle des *Conselho Fiscal* eingerichtet. Neben den rechtlichen Unklarheiten über seine genaue gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit erfolgt hierdurch meines Erachtens ein Systembruch: Vergleicht man die Aufgaben des Überwachungsorgans mit denjenigen des Ausschusses, so decken sie sich vielfach. Der *Conselho Fiscal* ist vom Charakter eher ein

¹¹²⁹ Kapitel 3.2.8.; Kapitel 5.4.2.5.

¹¹³⁰ Kapitel 3.2.7.

¹¹³¹ Kapitel 1.1.; Kapitel 2.4.2.; Kapitel 2.5; Kapitel 5.4.1.3.

¹¹³² Einen Vergleich zwischen dem Audit Committee und dem Prüfungsausschuss österreichischer Prägung bietet Gelter, Unabhängigkeit, Prüferbestellung und Audit Committee: Ein Vergleich zwischen Österreich und den USA, RWZ 2004, 54 ff.

¹¹³³ Kapitel 3.2.7.

Organ zur Überwachung der Rechnungslegung so wie sein italienisches Vorbild („*Collegio Sindicale*“).¹¹³⁴ Es bleibt daher zu hinterfragen, ob *Comitê de Auditoria* in dieser Form vorgesehen werden sollte und ob er nicht eher als Fremdkörper wirkt. Insgesamt kümmern sich nun nämlich in Brasilien drei Überwachungsträger um einen fast gleichen Überwachungsgegenstand.

6.2.6. Die Befugnisse der CVM und der FMA

Die österreichische FMA hat trotz umfassender Rechte zur Ausübung der Aufsicht über den Kapitalmarkt¹¹³⁵ im Vergleich zur CVM kaum Rechte im Bereich des Gesellschaftsrechts und der Corporate Governance. Die brasilianische Behörde verfügt über umfassende Kompetenzen, die sich in drei Gruppen zusammenfassen lassen: in Normsetzungs-, Genehmigungs- und Überwachungsbefugnisse. Die CVM verfügt über ein reichhaltiges Instrumentarium zur Überwachung der Akteure des Kapitalmarktes und zur Sanktion von Gesetzes- und Normverstößen. In diesem Sinne kann sie bereits eingreifen, wenn ihr Jahresabschluss einen Bilanzverlust ausweist oder die verpflichtende Mindestdividende nicht ausgezahlt werden kann. Gleichzeitig kann sie Verwaltungsstrafverfahren gegen Organmitglieder einleiten. Ihr Sanktionspotenzial geht so weit, dass Mitglieder des *Conselho de Administração* bzw. des *Conselho Fiscal* zeitlich befristet suspendiert oder gar abberufen werden können. Möchte darüber hinaus eine Börse ein Segment mit strengeren Corporate Governance Regeln aufstellen, benötigt sie hierfür die Zustimmung der CVM, wodurch sie indirekt Einfluss auf die herrschenden Corporate Governance Standards nehmen kann.¹¹³⁶

Von der Rechtsetzungsbefugnis der CVM sind vor allem das Recht der Rechnungslegung und der Abschlussprüfung erfasst, deren Rechtsgrundlagen weitgehend auf Instruktionen der CVM beruhen. Sie regelt nicht nur die Kriterien zur Zulassung als Wirtschaftsprüfer, sondern auch die Aufgaben des Abschlussprüfers sowie seine Rechte und Pflichten. Um eine Abschlussprüfung durchführen zu dürfen, muss sich der Prüfer darüber hinaus bei der CVM registrieren.¹¹³⁷ Vergleicht man daher abschließend die durch das Rechnungslegungs-

¹¹³⁴ Kapitel 5.4.1.4.

¹¹³⁵ Siehe *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht (2005) 19 ff.

¹¹³⁶ Kapitel 5.1.2.2. & Kapitel 5.1.2.3.

¹¹³⁷ Kapitel 5.4.2.1.

Kontrollgesetz geschaffene „Bilanzpolizei“ der FMA¹¹³⁸ und ihre Aufgaben allgemein im Bereich der Corporate Governance mit der brasilianischen CVM, so hat letztere Behörde ein größeres Sanktions- und Drohpotenzial im Falle von Unrichtigkeiten und Manipulationen der Rechnungslegungsunterlagen und ist nicht alleine auf ihre Veröffentlichung eingeschränkt. Durch ihre umfassende Normsetzungskompetenz kann sie darüber hinaus unmittelbar auf Probleme reagieren und die Rechtslage an die faktischen Erfordernisse anpassen. Die Kompetenzen und Befugnisse der CVM gehen daher im Vergleich zur FMA und ihrer bilanzrechtlichen Rechte wesentlich weiter. Dadurch ist sie eher als echter Überwachungsträger zu begreifen, der Unternehmen im Bedarfsfall erheblich sanktionieren kann, und wirkt dadurch in vielen Belangen nicht so Zahnlos wie die österreichische Behörde.

6.3. Abschließende Betrachtung zum Reformpotenzial der Corporate Governance

Abschließend soll noch auf die Konsequenzen und Schlussfolgerungen eingegangen werden, welche sich aus den Erkenntnissen der gegenständlichen Arbeit für das gesellschaftliche Leitungs- und Überwachungssystem ergeben. Zusammenfassend hat sich gezeigt, dass die Überwachungsorgane zur effizienten Wahrnehmung unabhängig sein müssen und dass die Mitglieder hierfür unbedingt ein Mindestmaß an Qualifikationen benötigen. Von großer Bedeutung ist darüber hinaus ihr Selbstverständnis in der Rolle als Überwachungsorgan, das wesentlich die Qualität der Erfüllung ihrer Überwachungsaufgaben beeinflusst. Unter Beachtung dieser Erkenntnisse sollen daher gezielte Reformmöglichkeiten für den Aufsichtsrat und die Abschlussprüfung aufgezeigt werden, die in Zukunft die Corporate Governance österreichischer Aktiengesellschaften, aber auch von brasilianischen *Companhias Abertas* zu stärken vermögen und gleichzeitig über die Politik der kleinen Schritte hinausgehen. Der Schwerpunkt der folgenden Ausführung liegt in Verbesserungsvorschlägen zur österreichischen Corporate Governance.

6.3.1. Reform der Struktur der Unternehmensführung

Während die brasilianische Unternehmensführung von zwei Organen wahrgenommen wird, vereinen sich alle Leitungsaufgaben in Österreich im Vorstand, der echte Führungsentscheidungen trifft und für das operative Tagesgeschäft verantwortlich ist. Beachtenswert ist in die-

¹¹³⁸ Kapitel 3.3.

sem Zusammenhang in Brasilien, dass ein eigenes Organ geschaffen wurde, dass sich um die strategische Ausrichtung der Gesellschaft kümmert, während das Tagesgeschäft von einem selbstständigen Organ wahrgenommen wird. Dadurch schuf der brasilianische Gesetzgeber ein Organ, in dem sowohl die Aktionäre selbst, als auch andere *Stakeholder* vertreten sein können, das sich nur auf einen Kernbereich unternehmerischer Entscheidungen zu konzentrieren hat und wesentlich die Entwicklung der Gesellschaft beeinflussen kann. Für Österreich könnte dieses Konzept insofern interessant sein, als gesetzlich zwingend einzelnen Mitgliedern des Vorstands gezielt und ausschließlich die Aufgaben des *Conselho de Administração* übertragen werden könnten, wobei alle Mitglieder des Vorstands für deren Vorgaben verantwortlich sind. Dies führt sowohl zu einer arbeitsteiligen Spezialisierung einzelner Vorstandsmitglieder, in dem die nicht spezialisierten Mitglieder diese auf Grund der Eigenverantwortung horizontal überwachen. Zu denken wäre daneben an einen verpflichtenden Beirat des Vorstands, der gezielt mit Vertretern der Aktionäre und bedeutender *Stakeholder* besetzt wird, welcher die Unternehmenspolitik und -ziele vorgibt und ihre Umsetzung in Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat überwacht. Für den brasilianischen Rechtsraum zeigt sich ferner, sofern der Gesetzgeber diese in meinen Augen berücksichtigungswerte Trennung vorgibt, dass sie auch in den Unternehmen auf diese Weise umgesetzt werden muss. In einer zukünftigen Novelle sollte daher der Gesetzgeber (bzw. die CVM) die Möglichkeit gänzlich unterbinden, gleichzeitig Mitglied in beiden Organen zu sein.

6.3.2. Stärkung des Aufsichtsrates und des *Conselho Fiscal*

Die Erkenntnisse der gegenständlichen Arbeit haben gezeigt, dass viele Aufsichtsratsmitglieder unmittelbar vom Kernaktionär abhängig sind, wodurch zumindest die Gefahr besteht, dass sie ihr Mandat zum Nachteil der anderen Aktionäre und *Stakeholder* wahrnehmen. Deutlich zeigt sich dieser Umstand in politisch besetzten Aufsichtsräten. Auch wenn sich die Praxis in den letzten Jahren zu ändern begann, wurde das Aufsichtsratsmandat vielfach als reine Nebensache begriffen und ist bis heute nicht als Haupttätigkeit konzipiert. Trotz neuer Offenlegungsbestimmungen wird in vielen Fällen die fehlende Qualifikation vieler Aufsichtsratsmitglieder kritisiert. In Brasilien ist die Kritik besonders laut. Hier wird vielen Mitgliedern im *Conselho Fiscal* eine reine formelhafte und unkritische Vorgehensweise vorgeworfen. Die Schlussfolgerung aus all diesen Kritikpunkten hat daher zu lauten, dass die Tätigkeit des Aufsichtsrats weiter zu professionalisieren ist und auf Grund seiner Bedeutung eine reine Haupt-

tätigkeit werden muss. In Brasilien sind meiner Ansicht nach grundlegende Schritte zur Harmonisierung des Überwachungssystems erforderlich, um die Überschneidung der Zuständigkeit des *Comitê de Auditoria* und des *Conselho Fiscal* zugunsten eines der Überwachungsträger aufzulösen.

In Österreich sollte meiner Ansicht nach die Politik der kleinen Schritte durchbrochen und eine größere Reform gewagt werden. Der Gesetzgeber könnte in Zukunft eine „*Liste eingetragener Aufsichtsräte*“ schaffen, aus der fortan ausschließlich die Mitglieder von Aufsichtsräten von Unternehmen von öffentlichen Interesse und von kapitalmarktorientierten Gesellschaften ausgewählt werden müssten. Um darin eingetragen zu werden, bedarf es einer Mindestqualifikation im Bereich der Ausbildung (einschlägige universitäre Ausbildung im Rechts-, Betriebs- und Finanzbereich) und der Berufserfahrung (Tätigkeit als Vorstandsmitglied für eine bestimmte Mindestdauer). Gleichzeitig wäre die höchstzulässige Mandatszahl vom Gesetzgeber festzulegen, deren Erreichen zu einem temporären Ausscheiden aus der Liste führt. Besteht ein Naheverhältnis zur Gesellschaft, so führt dies zum Ausschluss ihr gegenüber. Um das Selbstverständnis der Mitglieder und den Charakter als Haupttätigkeit zu verdeutlichen, könnte die Entlohnung vom Umsatz, der Bilanzsumme oder vom der Zahl der Angestellten abhängig gemacht werden und prozentuell bzw. betraglich gestaffelt werden. Die „*Liste eingetragener Aufsichtsräte*“ würde schließlich vom Firmenbuch geführt werden und öffentlich zugänglich sein. Der Firmenbuchrichter würde materiell und formell prüfen, ob die Voraussetzungen für die Eintragung in die Liste vorliegen, und sich gleichzeitig um ihre Aktualisierung kümmern. Darüber hinaus sollte er entscheiden, ob Gründe gegen eine Bestellung sprechen. Ein Unternehmen würde schließlich einen Antrag auf Bestellung eines bestimmten Aufsichtsratsmitgliedes für eine gesetzlich festgelegte Mandatsperiode (zB vier Jahre) stellen, der vom Firmenbuchrichter stattzugeben wäre. Eine Abberufung wäre nur aus wichtigem Grund durch Beschluss des Gerichts möglich.

Durch dieses neue System wären die Hauptprobleme des Aufsichtsrates meiner Ansicht nach weitgehend gelöst, da dadurch garantiert wäre, dass die Mitglieder unabhängig sind und ihre Aufgaben dem gesetzlichen Auftrag entsprechend wahrnehmen sowie über die erforderlichen Qualifikationen verfügen. Das Selbstverständnis und Rollenbild würde sich darüber hinaus professionalisieren und die Reputation der Institution in der Öffentlichkeit gestärkt werden. Sollte ein Aufsichtsrat nun gegen seine Pflichten verstoßen, würde dies sowohl zur persönli-

chen Haftung, als auch zu (hohen) Verwaltungsstrafen führen. Das Aufsichtsratsmitglied könnte des Weiteren abhängig von Ausmaß der Sorgfaltswidrigkeit öffentlichkeitswirksam von der Liste ausgeschlossen werden.

6.3.3. Stärkung der Abschlussprüfung

Als *public watchdog* und Garant einer ordnungsgemäßen Rechnungslegung hat die Abschlussprüfung eine bedeutende Stellung innerhalb des gesellschaftlichen Überwachungssystems. Um ihre Aufgaben jedoch dem gesetzlichen Auftrag entsprechend wahrnehmen zu können, muss der für die Revision verantwortliche Abschlussprüfer unabhängig von geprüften Unternehmen und seinen Entscheidungsträger sein. In der Praxis lassen sich ihre Schwächen häufig auf ein Abhängigkeitsverhältnis zum Prüfungsobjekt zurückführen. Die Lehre beschreibt in diesem Zusammenhang vier Gefahren: *familiarity threat*, *self review threat*, *advocacy threat* und *self interest threat*. Dabei leidet das Prüfungstestament häufig nicht an einer vorsätzlichen Handlung des Prüfers, sondern vielmehr auch an einem *unconscious bias*, welches den Prüfer dazu verleitet, Schlussfolgerungen zu ziehen, die für sich oder dem Mandanten günstiger sind.¹¹³⁹ Auf diese Gefahren hat der Gesetzgeber zur Stärkung der Abschlussprüfung zu reagieren.

Diskutiert werden in diesem Zusammenhang häufig zwei Kernprobleme: die Erbringung prüfungsfremder Leistungen (Beratung) und die externe Rotation von Prüfern. Zur Stärkung der der Abschlussprüfung schlägt die Europäische Kommission in einem Vorschlag für eine Verordnung über die Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse (KOM(2011) 779/4) ein Verbot der Erbringung prüfungsfremder Leistungen von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft selbst sowie von Mitgliedern ihres Netzwerks vor. Unter prüfungsfremden Leistungen sind dem Verordnungsvorschlag nach folgende Leistungen zu verstehen:

1. Sachverständigenleistungen, die nicht mit der Abschlussprüfung, der Steuerberatung, dem allgemeinen Management und anderen Beratungsleistungen in Verbindung stehen,

¹¹³⁹ Kapitel 3.2.8.3.

2. Buchhaltung und Erstellung von Unterlagen der Rechnungslegung und von Abschlüssen,
3. Gestaltung und Umsetzung interner Kontroll- oder Risikomanagement-Verfahren, die bei der Erstellung und/oder Kontrolle der in Abschlüssen enthaltenen Finanzinformationen zum Einsatz kommen, und Risikoberatung,
4. Bewertungsleistungen, die Fairness Opinions oder Sachgründungsberichte ermöglichen,
5. Versicherungsmathematische und juristische Dienstleistungen, einschließlich der Beilegung von Rechtsstreitigkeiten,
6. Gestaltung und Umsetzung von Finanzinformationstechnologie-Systemen für die in Artikel 2 Nummer 13 Buchstaben b bis j der Richtlinie 2006/43/EG genannten Unternehmen von öffentlichem Interesse,
7. Teilnahme an der internen Revision des Mandanten und Erbringung von Leistungen, die mit der Funktion „interne Revision“ zusammenhängen,
8. Makler- oder Händler-, Anlageberatungs- oder Investmentbank-Dienstleistungen.

Auf Grund der eingangs geschilderten Gefahren erscheint eine Ausweitung des Beratungsverbots begrüßenswert, geht jedoch nicht weit genug. Auch die Rechtsprechung des BGH zur Abgrenzung von zulässiger zu unzulässiger Beratung geht noch nicht weit genug, wenn sie darauf abstellt, wer letzten Endes die Verantwortung für eine Entscheidung trägt.¹¹⁴⁰ Dies beachtet nur einen Aspekt der Gefahren. Durch die Erbringung prüfungsfremder Leistungen besteht stets die Gefahr, dass die kritische Grundhaltung des Prüfers leidet, selbst wenn dies nur unterbewusst oder unbewusst erfolgt. Verwendet die Prüfungsgesellschaft nun die Abschlussprüfung wie in der Praxis häufig als Tor für weitere, lukrativere Mandate, wird das Problem evident. Es liegt daher der Schluss nahe, prüfungsfremde Leistung soweit wie möglich zu unterbinden und nur in einem geringen Ausmaß zuzulassen. Sollte die Praxis jedoch zeigen, dass die Abgrenzung anhand der Wesentlichkeit der Beratungsleistung für die Gesellschaft im Vergleich zur Abschlussprüfung (zB im Wege der zu erwartenden Honorare) zu Unschärfen und Wertungsschwierigkeiten führt, so ist im Zweifel zu bevorzugen, dass alle prüfungsfremden Leistungen gänzlich zu unterbinden sind. Ein Teil der Lehre spricht sich auf Grund der Kosten- und Informationsvorteile gegen ein Beratungsverbot aus.¹¹⁴¹ Es ist aller-

¹¹⁴⁰ Kapitel 3.2.8.3.

¹¹⁴¹ Kapitel 3.2.8.3.

dings fraglich, ob diese Kosten die Nachteile in Unternehmen im öffentlichen Interesse aufwiegen, die für die Teilnehmer am Markt entstehen, wenn Fehler und Irrtümer im Jahresabschluss bewusst oder unbewusst übersehen werden. Einen ähnlichen Gedanken formulierte auch die Europäische Kommission im Grünbuch aus 2010: „Die Kommission möchte den Ausbau des Verbots der Erbringung von Nichtprüfungsleistungen durch Prüfungsgesellschaften analysieren. Dies könnte zur Schaffung von „reinen Prüfungsgesellschaften“ führen, die den Auftragsprüfungseinheiten ähnlich sind. Da Prüfer ein unabhängiges Prüfungsurteil zur finanziellen Solidität von Unternehmen abgeben, sollten sie idealerweise kein Geschäftsinteresse an dem zu prüfenden Unternehmen haben.“¹¹⁴²

In diesem Sinne ist auch die Frage nach der verpflichtenden, externen Rotation des Abschlussprüfers zu behandeln. Nur eine externe Rotation vermag es die oben genannten *threats* zu mildern. In diese Richtung geht auch der begrüßenswerte Vorschlag der Europäischen Kommission (KOM(2011) 779/4), der in Art. 33 ein abgestuftes System für die Laufzeit des Mandats festlegt. Das erste Mandat hat dabei zumindest eine Laufzeit von zwei Jahren zu haben. Unternehmen von öffentlichem Interesse können dieses Mandat nur ein Mal erneuern. Beide Mandate dürfen gemeinsam höchstens sechs Jahre betragen. Nach Ablauf dieses Zeitraums darf der Abschlussprüfer/die Prüfungsgesellschaft das geprüfte Unternehmen vier Jahre lang nicht prüfen. In Ausnahmefällen kann der Rotationszeitraum verlängert werden. Die Europäische Kommission spricht sich daher für eine externe Rotation aus. Wie auch im Zusammenhang mit der Beratung wird dagegen eingewandt, dass die externe Rotation zur Erhöhung der Informations- und Transaktionskosten führe und dass sie zu einem Verlust von *Know How* führt.¹¹⁴³ Dagegen ist einzuwenden, dass die Kosten für die Marktteilnehmer und für das Unternehmen wesentlich höher sind, wenn die Abschlussprüfung nicht dem gesetzlichen Auftrag entsprechend durchgeführt wird. *Arthur Andersen, Enron, Sadia S.A.* und viele weitere Beispiele haben gezeigt, wie kostspielig der Reputationsverlust für ein Unternehmen sein kann. Wie auch im Vorschlag der Europäischen Kommission kann der Gesetzgeber dem Verlust des *Know Hows* durch einen verpflichtenden Bericht an den nächsten Prüfer entgegensteuern, der die Problembereiche und auf die wichtigen Merkmale des Unternehmens eingeht abzufedern. Der Vorschlag der Arbeitsgruppe des Max-Planck-Instituts¹¹⁴⁴, der sich für die

¹¹⁴² Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561, 14.

¹¹⁴³ Kapitel 3.2.8.3.

¹¹⁴⁴ Kapitel 3.2.8.3.

Einführung eines Mischsystems zwischen interner und externer Rotation ausspricht, spricht in diesem Zusammenhang die genannten Probleme an und harmonisiert sie in einem sehr interessanten Konzept.

Im Hinblick auf die Haftungshöchstbeträge ist festzuhalten, dass ihre Einführung auf historische Gründe zurückzuführen ist. Da es am Anfang der dreißiger Jahre an Prüfern mangelte, sollte diese Privilegierung die Etablierung eines eigenen Berufsstandes unterstützen. Heute wird die Begrenzung mit den potentiell bedrohlichen Haftungshöhen begründet.¹¹⁴⁵ Gegen das Haftungspotenzial werden jedoch Versicherungen abschlossen. Die Haftungshöchstbeträge sind daher als rechtlicher Anachronismus zu betrachten und abzuschaffen.

6.3.4. Erweiterung des Prüfungsumfanges der Abschlussprüfung

Im Grünbuch zu den Verbesserungsmöglichkeiten aus 2010 geht die Europäische Kommission auch auf eine möglich Erweiterung des Prüfungsmandats ein. Ihr zufolge stellt sich die Frage, „inwieweit Abschlussprüfer die vom Unternehmen bereitgestellten zukunftsorientierten Informationen bewerten sollten und inwieweit sie angesichts ihres privilegierten Zugangs zu Schlüsselinformationen selbst einen wirtschaftlichen und finanziellen Ausblick für das Unternehmen liefern sollten“¹¹⁴⁶. Neben der Prüfung der von der Kommission angesprochenen, zukunftsorientierten Informationen hat vor allem die betriebswirtschaftliche Lehre überlegt, ob der Prüfungsgegenstand der Abschlussprüfung nicht dahingehend erweitert werden sollte, dass in Zukunft auch die Geschäftsführung selbst erfasst wäre.¹¹⁴⁷

Eingangs ist festzuhalten, dass die Abschlussprüfung im Ansatz bereits zukunftsrelevante Informationen im Lagebericht prüft. Es stellt sich allerdings die Frage, wie weit dieses Prüfungsrecht gehen soll. Die Informationen im Lagebericht werden nur dahingehend geprüft, ob er mit dem Jahresabschluss im Einklang steht und ob die Einschätzungen über die Zukunft des Unternehmens plausibel sind. Eine Einklangs- und Plausibilitätsprüfung erscheint auch für die eventuelle Prüfung anderer zukunftsorientierter Informationen, die Grenze für den Prüfungsmaßstab zu sein. Eine darüber hinausgehende Einschätzung über die wirtschaftliche

¹¹⁴⁵ Kapitel 3.2.1.1.

¹¹⁴⁶ Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561, 10.

¹¹⁴⁷ Kapitel 3.2.8.4.

Richtigkeit und Sinnhaftigkeit von Prognosen wirkt insofern problematisch, als der Prüfer oft nicht über das unternehmerische und wirtschaftliche Hintergrundwissen über das Unternehmen und seinen Markt verfügt. In solchen Informationen und Einschätzungen drücken sich die unternehmerische Kernfunktion der Unternehmensführung und das unternehmerische Risiko aus, die einen guten Unternehmer auszeichnen. Diese Faktoren sollte der Prüfer höchstens dahingehend analysieren, ob sie mit dem Jahresabschluss im Einklang stehen.

Es stellt sich daher abschließend die Frage, ob eine Erweiterung der Abschlussprüfung zur Geschäftsführungsprüfung wünschenswert erscheint. Es ist etwa vorstellbar, die Ordnungsmäßigkeit von Entscheidungen dahingehend zu prüfen, ob sie sach- und fachgerecht zustande gekommen sind. Ihr würden nicht alle Entscheidungen schlechthin unterliegen, sondern nur echte Führungsentscheidungen. Ihr Vorteil liegt in der gründlicheren Untersuchung durch einen unternehmensexternen Sachverständigen, was das Vertrauen in das Unternehmen und die Rechnungslegung erheblich erhöhen könnte. Allerdings würde ihre Einführung die Transaktionskosten und *Agency* Kosten zulasten der Unternehmen exponentiell steigen lassen.¹¹⁴⁸ Betrachtet man das gesellschaftliche Überwachungssystem als Ganzes, so hat der Aufsichtsrat die Geschäftsführung laufend und in allen Facetten zu überwachen. Überträgt man der Abschlussprüfung nun auch die Pflicht zur Geschäftsführungsprüfung, tragen zwei unterschiedliche Organe die Verantwortung, dasselbe Überwachungsobjekt zu untersuchen. Die größte Schwachstelle der Abschlussprüfung liegt nicht im zu engen Prüfungsumfang, sondern in der oft mangelhaften Unabhängigkeit der Prüfer. Darüber hinaus gibt es derzeit kein Organ, das gezielt Unterschlagungsprüfungen zur Aufdeckung von Gesetzesverstößen durchführt. Es erscheint daher erstrebenswert, den Prüfungsauftrag der Abschlussprüfung in diese Richtung zu erweitern und diese mit den erforderlichen hoheitlichen Befugnissen auszustatten. Dadurch wäre sie in der Lage, Gesetzesverstöße, die sich in der Rechnungslegung abzubilden, unmittelbar aufzudecken, die Öffentlichkeit darüber zu informieren und schließlich bei der Staatsanwaltschaft anzuzeigen.

¹¹⁴⁸ Kapitel 3.2.8.4.

ANLAGEN

A. Eigentumsverhältnisse der ATX Unternehmen

Unternehmen	Eigentumsverhältnisse	Quelle
AMAG Austria Metall AG	B&C Alpha Holding GmbH 33,9% Oberbank Industrie- und Handelsbeteiligungsholding GmbH 5% AMAG Arbeitnehmer Privatstiftung 11,1% RLB OÖ Alu Invest GmbH 16,5% Treibacher Industrieholding GmbH 5% Esola Beteiligungsverwaltungs GmbH 5% AMAG Management 0,2% Streubesitz 23,3%	http://www.amag.at/AMAG-Aktionaersstruktur.1315.0.html (14.06.2013)
Andritz AG	Certus 30% The Capital Group Companies, Inc 9.23% Streubesitz 60,77%	http://www.andritz.com/de/group/gr-investors/gr-share.htm (14.06.2013)
CA Immobilien Anlagen AG	UniCredit Bank Austria AG 18% Institutionelle Anleger 32% Privatanleger 50%	http://www.caimmo.com/aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
conwert Immobilien Invest SE	Haselsteiner Familien-Privatstiftung 24,4 % Earnest Partners, LLC 5,0% Eigen Aktien 3,0% Streubesitz 67,6%	http://www.conwert.at/web/at/view.php?MENUID=56&USERNAME=&TEMPID= (14.06.2013)
Erste Group Bank AG	Austria Versicherungsv. Privatstiftung 4,4% Caixa Bank 9,9% Erste Stiftung 20,1% Sparkassen 4,2% Mitarbeiter 3,0% Private Anleger 5,8% Institutionelle Anleger 52,5%	http://www.erstegroup.com/de/Investoren/Aktie/Aktionaersstruktur (14.06.2013)
EVN AG	Landes-Beteiligungsholding GmbH 51% EnBW Energie Baden-Württemberg AG 32,5 % Eigen Aktien 0,8% Streubesitz 15,7%	http://www.evn.at/Investoren/Aktie/Aktionaersstruktur.aspx (14.06.2013)
Immofinanz AG	Österreichische Privatanleger 41% Institutionelle Anleger 48% Eigene Aktien 9% Weiterer Streubesitz 2%	http://www.immofinanz.com/de/investor-relations/aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
Lenzing AG	B & C Privatstiftung 67,6% Streubesitz 27,4% Oberbank AG 5,0%	http://www.lenzing.com/konzern/investor-center/die-aktie/aktionaersstruktur.html (14.06.2013)
Mayr-Melnhof Karton AG	Kernaktionärsfamilien 59% Streubesitz 41% (überwiegend Institutionelle Anleger)	http://www.mayr-melnhof.com/investoren/aktie/aktionaersstruktur.html (14.06.2013)
OMV AG	ÖIAG 31,5% International Petroleum Investment Company, Abu Dhabi 24,9% Eigene Aktien 0,3% Streubesitz 43,3%	http://www.omv.com/portal/01/com/omv/OMVgroup/investor-relations/ir-shares/Shareholder_Structure (14.06.2013)

Österr. Post AG	ÖIAG 52,8% Streubesitz 47,2%	http://www.post.at/footer_ueber_uns_investor_relations_post_aktie_aktionaeersstruktur.php (14.06.2013)
Raiffeisen Bank International AG	Raiffeisen Zentralbank Österreich AG ca. 78,5% Institutionelle Anleger ca. 14,8% Private Anleger 6,7%	http://investor.rbinternational.com/index.php?id=575&L=0 (14.06.2013)
RHI AG	MS Private Foundation >25% Chestnut Beteiligungsgesellschaft mbH > 5% Silver Beteiligungsgesellschaft mbH > 5% Streubesitz 65%	http://www.rhi-ag.com/internet_de/investor_relations_de/aktie_de/ (14.06.2013)
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	BIH AG 31% EARNEST Partners, LLC 4% Massachusetts Mutual Life Insurance Company 4% Oppenheimer Funds Inc. 4% Oppenheimer International Growth Fund 4% Sonstiger Streubesitz 53%	http://www.sbo.at/cms/cms.php?pageName=74 (14.06.2013)
Telekom Austria AG	ÖIAG 28,42 % América Móvil (direkt und indirekt) 22,76 % Streubesitz inkl. Mitarbeiteranteile und eigene Aktien 48,81 %	http://www.telekomaustria.com/ir/aktionaeersstruktur.php (14.06.2013)
VERBUND AG	Republik Österreich 51% Syndikat EVN / Wiener Stadtwerke 25,0% TWIWAG 5,0% Streubesitz 19%	http://www.verbund.com/cc/de/investor-relations/aktien-informationen/aktionaeersstruktur (14.06.2013)
VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe	Wiener Städtische Wechselseitiger Versicherungsverein - Vermögensverwaltung - Vienna Insurance Group ca. 70% Streubesitz ca. 30%	http://www.vig.com/de/investor-relations/aktie/aktionaeersstruktur.html (14.06.2013)
voestalpine AG	Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Invest GmbH & Co OG 15 % voestalpine Mitarbeiterbeteiligung Privatstiftung 14,4 % Oberbank AG 7,9 % Norges Bank 4 % Streubesitz 58,7%	http://www.voestalpine.com/group/de/investoren/voestalpine-aktie/ (14.06.2013)
Wienerberger AG	Dodge & Cox Inc. 10% First Eagle Investment Management, LLC 5% Black Creek Investment Management Inc. 5% Streubesitz 80% Insgesamt institutionelle Anleger 75%	http://www.wienerberger.com/investor-relations/the-wienerberger-share/the-wienerberger-share/shareholder-structure (14.06.2013)
Zumtobel AG	Familie Zumtobel 35,4% Delta Lloyd NV 10% FMR LLC 5% Streubesitz ca. 50%	http://www.zumtobelgroup.com/de/aktionaeersstruktur.htm (14.06.2013)

B. Eigentumsverhältnisse der sonstigen börsennotierten Unternehmen

Unternehmen	Eigentumsverhältnisse	Quelle
AGRANA Beteiligungs-AG	Z&S Zucker und Stärke Holding AG (Z&S) 75,5% Streubesitz 24,5	http://www.agrana.com/ir/aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
AT & S Austria Technologie & Systemtechnik AG	Androsch Privatstiftung 22% Dörlinger Privatstiftung 18% Eigene Aktien 10% Streubesitz ca. 51%	http://www.ats.net/de/investoren/die-aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
ATB Austria Antriebstechnik AG	Wolong Investment GmbH 98,93 % Streubesitz 1,07%	http://www.atb-motors.com/DE/Investor%20Relations/Finanzinformation.aspx (14.06.2013)
A-TEC Industries AG	M.U.S.T. Privatstiftung 55,2% J.E.Loidold Privatstiftung 6,9% Capital und Industrie Investmen 11,3% Streubesitz 26,6%	http://www.atecindustries.com/de/investor_relations/aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
Bank für Tirol und Vorarlberg AG	CABO Beteiligungsgesellschaft m.b.H. 37,53% BKS Bank AG 13,59% Oberbank AG 13,22% General 3 Banken Holding AG 13,60% Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H. 2,28% BTV Privatstiftung 0,28% Streubesitz 19,42	http://www.btv.at/de/unternehmen/investor_relations/aktionaersstruktur-zum-31-12-2012-id1725.html (14.06.2013)
BENE AG	Bene Privatstiftung 42,4% Management 1,8% Streubesitz 55,8%	http://bene.com/bueromoebel/investor-relations-aktionaere/ (14.06.2013)
BKS Bank AG	Oberbank AG 19,54% Bank für Tirol und Vorarlberg AG 19,65% General 3 Banken Holding AG 7,88% Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H. 3,11% BKS-Belegschaftsbeteiligungs-privatstiftung 0,33% Unicredit Bank Austria AG 7,46% CABO Beteiligungs GmbH 29,64 Streubesitz 12,39%	http://www.bks.at/BKSWebp/BKS/bks_at/UEBER_UNSI_Investor_Relations/Aktionaersstruktur/index.jsp (14.06.2013)
Brain Force Holding AG	CROSS Informatik GmbH 57,39% BEKO Holding AG 1,00% Erster Privater Investmentclub Börse-bius Zentral (GbR) 16,97% Streubesitz 24,64%	http://www.brainforce.com/holding/de/aktionaersstruktur.htm (14.06.2013)
Burgenland Holding AG	EVN AG 73,63% VERBUND AG 10% WIEN ENERGIE GmbH 5-10% Streubesitz 4%	http://www.buho.at/index4.html (14.06.2013)
BWT AG	WAB Gruppe 73,7% Eigene Aktien 6,0% Streubesitz 20,3%	http://www.bwt-group.com/de/investoren/die-aktie/Seiten/Ueberblick-die-Aktie.aspx (14.06.2013)
CEG I Beteiligungs AG		(14.06.2013)
C-QUADRAT Investment AG		(14.06.2013)

DO & CO Aktiengesellschaft	Attila Dogudan Privatstiftung 40,95% DZR Immobilien und Beteiligungs GmbH 12,00% Streubesitz 47,05	http://www.doco.com/deutsch/index_ir_de.htm (14.06.2013)
ECO Business-Immobilien AG	conwert Immobilien Invest SE 95,8% Streubesitz 4,2%	http://www.eco-immo.at/de/investor-relations/aktie/aktionersstruktur/ (14.06.2013)
Flughafen Wien AG	Stadt Wien 20% Land Niederösterreich 20% Mitarbeiterstiftung 10% Silchester International Investors LLP > 10% Streubesitz etwa 40%	http://www.viennaairport.com/jart/prj3/va/main.jart?rel=de&content-id=1304984314863&reserve-mode=active (14.06.2013)
Frauenthal Holding AG	FT Holding GmbH 72,9% Eigene Aktien 10% Streubesitz 17,10%	http://www.frauenthal.at/index.php?tabid=62 (14.06.2013)
Gurktaler AG	Underberg AG 75,07% Schlumberger Aktiengesellschaft 9,71% Streubesitz 15,22%	http://gruppe.gurktaler.at/investor-relations/pflichtveroeffentlichungen-adhoc-meldungen (14.06.2013)
Heid AG	k.A.	http://www.heid.info/index.htm (14.06.2013)
Hirsch Servo AG	Kurt Hirsch Holding GmbH 62% DDr. Johann Neuner 11% Streubesitz 27%	http://www.hirsch-gruppe.com/homepage/at/investor_relations/aktie/aktionersstruktur.php?navid=123 (14.06.2013)
HTI High Tech Industries AG	Kernaktionärsgruppe GBG-ASTOR-ABCMN 58% RLB Steiermark 12% Streubesitz 30%	http://www.hti-ag.at/de/investor-relations/aktie/aktionersstruktur/ (14.06.2013)
Kapsch TrafficCom AG	KAPSCH-Group Beteiligungs GmbH 61,9% Institutionelle Anleger 27,6% Sonstiger Streubesitz 10,5%	http://www.kapsch.net/ktc/investor_relations/share/shareholder_structure (14.06.2013)
Linz Textil Holding Aktiengesellschaft	k.A.	http://www.linz-textil.com/de/Investor-Relations/Die-Aktie (14.06.2013)
Manner Josef & Comp. AG	Dr. Carl Manner 31,55% Familie Andres 27,77% DI Josef Manner 6,48% Streubesitz 34,2	http://www.manner.com/lib/f_dbstream.php?tn=tab_file&fd=file&mt=application/pdf&id=2896&hxfile&f=Ver%C3%B6ffentlichungMannerAG(20110824).pdf (14.06.2013)
Miba AG	Mitterbauer Beteiligungs-Aktiengesellschaft hält 76,92% Institutionelle und private Investoren 16,81% Streubesitz 6,27%	http://www.miba.com/Investor_Relations-Miba_Aktie,39,de.html (14.06.2013)
Oberbank AG	Bank für Tirol und Vorarlberg AG 18,51% BKS Bank AG 18,51% Wüstenrot Wohnungswirtschaft reg. Gen.m.b.H. 5,13% General 3 Banken Holding AG 2,21% Mitarbeiterbeteiligung 3,73% CABO Beteiligungs GmbH 32,54% Streubesitz 19,37%	http://www.oberbank.at/OBK_webp/OBK/Informationsobjekte/Grafiken/AT/3B_Aktionersstruktur.pdf (14.06.2013)
Österreichische Staatsdruckerei Holding AG	k.A.	http://www.staatsdruckerei.at/investor-relations/ (14.06.2013)
Ottakringer	k.A.	http://www.ottakringerkonzern.com/index.ph

Getränke AG		p?option=com_content&view=article&id=13&Itemid=18 (14.06.2013)
Palfinger AG	Familie Palfinger 65% PALFINGER AG 1% Streubesitz 34%	https://www.palfinger.ag/de/investor-relations/aktie/aktionaersstruktur (14.06.2013)
PANKL RACING SYSTEMS AG	Qino Gruppe > 25% Cross Gruppe < 60% Streubesitz > 15%	http://www.pankl.com/Pankl-Racing.483.1.html (14.06.2013)
Polytec Holding AG	Huemer Gruppe 26,64 % Delta Lloyd Asset Management NV 10,95 % Capital Reserach and Management 5,46 % Eigene Aktien 1,16% Streubesitz 55,80 %	http://www.polytec-group.com/de/Investor-Relations/Aktie (14.06.2013)
Porr AG	Syndikat (Strauss-Gruppe, Ortner-Gruppe) 69,28% Renaissance Construction 7,02% Wiener Städtische Versicherung AG - Vienna Insurance Group 6,72% Wiener Stadtwerke Holding AG 2,46% Porr Management GmbH 3,65% Management 0,62% Streubesitz 10,24%	http://www.porr-group.com/index.php?id=83 (14.06.2013)
Rath Aktiengesellschaft	Rath Holding GmbH 66,7 % Rath Familienmitglieder 13,8 % Pioneer Investments Austria GmbH 4,8 % Streubesitz 14,7 %	http://www.rath-group.com/ir/aktie/ (14.06.2013)
Rosenbauer International AG	Rosenbauer Beteiligungsverwaltung GmbH 51% Institutionelle Anleger 9% Streubesitz 40%	http://www.rosenbauer.com/index.php?USER=5b6253e0b83abb8e576ebdf81f802c7c&node_id=17407 (14.06.2013)
S IMMO AG	Vienna Insurance Group 10% Erste Group 10,0 % Private Anleger 45,0 % Institutionelle Anleger 35,0 %	http://qfx.quartalflife.com/Clients/(S(v0tuyn45nvghsd45mostxd55))/at/immobilien1/Factsheet/default.aspx?culture=de-DE (14.06.2013)
Schlumberger AG	k.A.	http://gruppe.schlumberger.at/investor-relations/berichte (14.06.2013)
Semperit AG Holding	B&C Semperit Holding GmbH 50% Legg Mason, Inc 10%: Streubesitz 40%	http://www.semperitgroup.com/ir/die-semperit-aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
Stadlauer Malzfabrik AG	k.A.	http://www.malzfabrik-ag.at/Geschaeftsberichte.htm (14.06.2013)
STRABAG SE	Haselsteiner Familie 28,9% Raiffeisen Gruppe 15,1% UNIQA Gruppe 14,8% Rasperia Trading Limited 18,2% Eigene Aktien 10,00% Streubesitz 18,2%	http://www.strabag.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-aktionaersstruktur.html#?men1=4&men2=1&sid=411&h=5 (14.06.2013)
SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG	Wolschner Privatstiftung 43,64% (mit Stimmrechtsbindung 50%+1) VBG Verwaltungs- und Beteiligungs-GmbH > 5% Hansa Investment Funds GmbH > 5% Swisscanto Asset Management AG GmbH > 5% Streubesitz restliche Aktien	http://de.sw-umwelttechnik.com/sw-gruppe/investor-relations/aktie/ (14.06.2013)
TEAK HOLZ	Hörmann Privatstiftung 33,9 %	http://www.teak-ag.com/TEAK-

INT. AG	Herr Klaus Hennerbichler 19,0 % Streubesitz 47,1 %	Aktie.147.0.html (14.06.2013)
UBM Realitätenentwicklung AG	PORR AG 41,33 % CA Immo International Beteiligungsverwaltungs GmbH 25,00 % Gruppe Folian/Jurkowitsch (Amber PS/Bocca PS) 14,84 % Ortner Gruppe 6,01 % Streubesitz 12,82 %	http://ubm.at/de/investor-relations/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
UNIQA Versicherungen AG	Raiffeisen Zentralbank (Gruppe) 45,3% Austria Privatstiftung (Gruppe) 44,1% Collegialität Versicherungsverein Privatstiftung 3,3% Streubesitz 6,9% Eigene Aktien 0,4%	http://www.uniqagroup.com/gruppe/versicherung/investor-relations/aktie/aktionaersstruktur/Aktionaersstruktur.de.html (14.06.2013)
Unternehmens Invest AG	Knünz Invest Beteiligungs GmbH 50,10% Knünz GmbH 19% Oberbank PE Holding GmbH 9,70 Streubesitz 20%	http://www.uiag.at/Aktionaersstruktur.83.0.html (14.06.2013)
Vorarlberger Kraftwerke AG	k.A. (zieht sich bald von der Börse zurück)	http://www.vkw.at/inhalt/at/unternehmen-investoren.htm (14.06.2013)
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	Franz Jurkowitsch 14% Georg Folian 14% Amber Privatstiftung 11% Bocca Privatstiftung 11% Aviva ca 5% Streubesitz 45%	http://www.warimpex.com/investors/share-information/shareholder-structure.aspx?sc_lang=de-DE (14.06.2013)
Wiener Privatbank SE	K 5 Beteiligungs GmbH 16,42 % Kerbler Holding GmbH 15,57 % J.K. Beteiligungs GmbH 10,79 % Kowar KG 10,42 % MMag. Dr. Helmut Hardt 5,83 % Toem GmbH 5,00 % Günter Kerbler 4,31 % Mag. Johann Kowar 0,80 % SONNE Privatstiftung 0,62 % = 69,76 % (Gemeinsam vorgehende Rechtsträger) Herbert Schoderböck 7,95 % Streubesitz 22,29 %	http://www.wienerprivatbank.com/de/investor_relations_ad_hoc/aktie/aktionaersstruktur/ (14.06.2013)
Wolford AG	WMP Privatstiftung 25% Sesam Privatstiftung 15% Ralph Bartel 20% Eigene Aktien 2% Streubesitz 38%	http://www.wolford.com/de/eigentuemersstruktur11 (14.06.2013)

C. Eigentumsverhältnisse bekannter, kapitalmarktferner Unternehmen

Unternehmen	Eigentumsverhältnisse	Quelle
ALPINE Bau GmbH	FCC Construcción S.A., Spanien 17,6322 % Hoch & Tief Bau Beteiligungs GmbH 81,5441 % (indirekt FCC Construcción S.A. 100%) Sincler S.A., Spanien 0,8237 %	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=58237v&onr=78208&PageID=545BA2 (18.06.2013)
ALU-MET Handelsgesellschaft m.b.H.	Steinacher Angelika, geb. 24.04.1953 (33,3333 %) Steinacher Christian, geb. 15.05.1980, Schweiz (Confoederatio Helvetica) (66,6667 %)	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=68449k&onr=1785831&PageID=545BA2 (18.06.2013)
BRAU UNION AG	Heineken International BV 100%	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=230191t&onr=8561662&PageID=545BA2 (18.06.2013)
Casinos Austria Aktiengesellschaft	Privatstiftung Dipl.Ing. Melchart 4,90 % Bankhaus Schelhammer & Schattera Aktiengesellschaft 5,31 % Hotel Sacher, Eduard Sacher GmbH 0,98 % LFW Privatstiftung 0,41 % Medial Beteiligungs-Gesellschaft m.b.H. 38,29 % Dr. Brigitte Melchart (0,02 %) Ingrid Melchart 0,02 % MTB Privatstiftung 16,79 % Münze Österreich Aktiengesellschaft 33,24 % Ing.Mag. Thomas Polzer 0,02 % Mag. Verena Polzer 0,02 %	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=99639d&onr=321551&PageID=545BA2 (18.06.2013)
Energie AG Oberösterreich	Allgemeine Sparkasse Oberösterreich Bankaktiengesellschaft 0,52 % BHG Beteiligungsmanagement und Holding GmbH 2,06% Energie AG Belegschaft Privatstiftung 0,42% Firmeneigener Aktienbesitz 0,03 % Land Oberösterreich 0,10 % LINZ AG für Energie, Telekommunikation, Verkehr und Kommunale Dienste 10,31 % Oberbank Industrie und Handelsbeteiligungsholding GmbH 4,13 % Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft 1,03 % Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft 0,52 % OÖ Beteiligungsgesellschaft m.b.H. & Co OG 2,58 % OÖ Energie Invest GmbH & Co OG 6,70 %	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=76532y&onr=46005&PageID=545BA2 (18.06.2013)

	<p>OÖ Landesholding GmbH 52,50 % Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft 2,58 % TIWAG-Tiroler Wasserkraft AG 8,25 % VERBUND AG 5,18 % voestalpine Stahl GmbH 2,06 % Wüstenrot Versicherungs- Aktiengesellschaft 1,03 %</p>	
Österreichische Bundesbahnen-Holding Aktiengesellschaft	Republik Österreich (Bund) 100 %	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=247642f&onr=9285031&PageID=545BA2 (18.06.2013)
Österreichische Lotterien Gesellschaft m.b.H.,	Casinos Austria Aktiengesellschaft 0,0273 % Lotto-Toto Holding GmbH 32 % ÖLG Holding GmbH 67,9727 % (indirekt Casinos Austria Aktiengesellschaft [100 %])	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=54472g&onr=65655&PageID=545BA2 (18.06.2013)
Red Bull GmbH	Distribution & Marketing GmbH 49% (Dietrich Mateschitz 100%) TC Agro Trading Company Ltd 49% Chalerm Yoovidhya 2%	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=56247t&onr=319239&PageID=545BA2z (18.06.2013)
SPAR Österreichische Warenhandels-Aktiengesellschaft	Indirekt über HOLDAG Beteiligungsgesellschaft m.b.H.: Andreas Hofer KG. Gesellschaft m.b.H. 29,3143 % Mag Günter Blatnig 0,2017 % Helga Devon 0,3773 % H. u. L. Drexel Gesellschaft m.b.H. 33,9308 % Joh. Poindecker Privatstiftung 0,7362 % Dr Josef Ortner 1,7114 % Philipp Ortner 1,5139 % PLW Vermögensverwaltungsgesellschaft m.b.H. 30,3125 % Praxmarer Johannes 0,1817 % Mag Veronika Praxmarer 0,3331 % Christiane Praxmarer-Fässler 0,3331 % Mag Gerhard Ratz 0,2132 % Gertrude Ratz 0,3443 % Roland Knappe-Poindecker Privatstiftung 0,2831 % Mag Arthur Schäfer 0,2132 %	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&onr=548719&fb=61245t&PageID=545BA2 (18.06.2013)
WIENER STADTWERKE Holding AG	Stadt Wien 100%	FirmenCompass, https://daten.compass.at/FirmenCompass/?p=be-trieb&fb=127783t&onr=281275&PageID=545BA2 (18.06.2013)

LITERATURVERZEICHNIS

1. Österreichische und international Literatur

1.1. Aufsätze

Antle, The Auditor As an Economic Agent, *Journal of Accounting Research* 1982, 503

Armour, Legal Capital: An outdated concept? *European Business Organization Law Review*, Forthcoming 2006, 6, <http://ssrn.com/abstract=910826> (14.05.2011)

Armour, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *The Modern Law Review* 2000, 355

Armour/Hansmann/Kraakman, Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement, ECGI Working Paper N° 135/2009, <http://ssrn.com/abstract=1436555> (10.04.2011)

Armour/Hansmann/Kraakman, The Essential Elements of Corporate Law, ECGI Working Paper N° 134/2009, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=229956 (10.04.2011)

Artmann, Neues zur Haftung des Abschlussprüfers, *RdW* 2007, 323

Barton, Who Cares about Auditor Reputation? (2003) http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID725804_code208223.pdf?abstractid=436967&mirid=1 (11.11.2012)

Batton, Enron, Sarbanes-Oxley and Accounting: Rules versus Principles versus Rents, *Villanova Law Review* 2003, 1023

Baums, Der Aufsichtsrat – Aufgaben und Reformfragen, *ZIP* 1995, 11

Bazerman/Loewenstein/Moore, Why Accountant do Bad Audits, *Harvard Business Review* 2002, 97

Bebchuk, What Corporate-Governance Reforms are Still Necessary? http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/Optimize_April.2005.pdf (15.04.2011)

Becht/Bolton/Röell, Corporate Governance and Control (2005), http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=343461 (10.04.2011)

Bernhardt, Aufsichtsrat – die schönste Nebensache der Welt? *ZHR* 1995, 310

Bertl/Fraberger, Lagebericht, *RWZ* 1998, 110

Bertl/Mayer, Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der Jahresabschlussprüfung, *RWZ* 2001, 338

Black, Shareholder Passivity Reexamined, *Michigan Law Review* 1990, 520

Brickey, From Enron to WorldCom and Beyond: Life and Crime After Sarbanes-Oxley, *Washington University Law Quarterly* 2003, 357

Brogányi, Abschlussprüfung - Die Erwartung der Öffentlichkeit, *VWT* 2012, 38

Bruckner/Kommenda, „Es gibt Personen in Aufsichtsräten, die haben keine Ahnung“, *Aufsichtsratsaktuell* 2010 H 6, 2

Büchtele, Risikomanagement des Vorstands als Zeichen "guter" Corporate Governance, *GesRZ* 2003, 221

Cheffins/Banks, Is Berle and Means Really a Myth? ECGI Working Paper N° 121/2009, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1352605 (10.05.2012)

Coffee Jr., Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms (2003) <http://ssrn.com/abstract=447940> (10.11.2012)

Coffee Jr., The Acquiescent Gatekeeper: Reputational Intermediaries, Auditor Independence the Governance of Accounting (2001) http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=270944 (2.4.2011)

Coffee Jr., What Caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990's, *Cornell Law Review* 2004, 269

Coffee, A Theory of Corporate Scandals, Why the U.S. and Europe Differ, *Oxford Review of Economic Policy* 2005, 198

Coffee, Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms (2003), <http://ssrn.com/abstract=447940> (15.03.2011)

Conac/Enriques/Gelter, Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy, *European Company and Financial Law Review* 2007, 491

Conard, Überwachung des Unternehmensmanagements, *ZGR* 1987, 180

Dehn, Die Haftung des Abschlussprüfers nach § 275 HGB (nF), *ÖBA* 2002, 377

Dolenz/Ofner, "Direkter politischer Zugriff endet immer in der Katastrophe", *CFOaktuell* 2012, 56

Doralt, Transparenz und Kontrolle bei related party transactions: Verträge der Gesellschaft mit ihrem Aufsichtsratsmitglied, *JB1* 2008, 759

Draxler, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - eine vermehrte Zusammenarbeit wäre wünschenswert, *GeS* 2008, 272

Eckert/Gassauer-Fleissner, Die Überwachungspflichten des Aufsichtsrates im Konzern, *GeS* 2004, 416

Eisenberg, The Structure of Corporation Law 1989, 1461

Enriques/Volpin, Corporate Governance Reforms in Continental Europe, *Journal of Economic Perspectives* 2007, 117

Fama/Jensen, Agency Problems and Residual Claims, *Journal of Law and Economics* 1983, 327

Fama/Jensen, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics* 1983, 301

Ferrarini/Giudice, Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case, *ECGI Working Paper N° 40/2005*, <http://ssrn.com/abstract=730403> (1.10.2012)

Fida/Föllhs, Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern - ein Überblick in Fragen und Antworten, *Aufsichtsratsaktuell* 2010 H 4, 7

Fida/Rechberger, Zur Erweiterung des Lageberichts börsennotierter Gesellschaften, *GesRZ* 2006, 188

Fleischer, Grundfragen der ökonomischen Theorie im Gesellschafts- & Kapitalmarktrecht, *ZGR* 2001, 1

Fleischer, Zur Leitungsaufgabe des Vorstandes im Aktienrecht, *ZIP* 2003, 1

Fröhlich/Schweiger, Risikoberichterstattung und Risikomanagement nach dem Österreichischen Corporate Governance Kodex *RWZ* 2003, 167

Gahleithner, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (Teil I), *ecolex* 2008, 536

Gelter, Die ökonomische Diskussion um die Prüferrotation, *RWZ* 2001, 331

Gelter, Taming or Protecting the Modern Corporation? Shareholder-Stakeholder Debates in a Comparative Light, *ECGI Working Paper N° 165/2010*, <http://ssrn.com/abstract=1669444> (31.05.2011)

Gelter, Unabhängigkeit, Prüferbestellung und *Audit Committee*: Ein Vergleich zwischen Österreich und den USA, *RWZ* 2004, 54

- Gelter/Nowotny*, Die Prüferrotation nach dem FMAG, RWZ 2001, 325
- Geppert*, Corporate Governance in Österreich ÖJZ 2002, 781
- Gilson/Gordon*, Controlling Controlling Shareholders, University of Pennsylvania Law Review 2003, 785
- Gordon*, The Mandatory Structure of Corporate Law, Columbia Law Review 1989, 1549
- Gorton/Schmid*, Universal Banking and the Performance of German Firms, Journal of Financial Economics 2000, 29
- Graf*, Grundlagen und Grenzen der Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Dritten, wbl 2012, 241
- Gröhs/Bramerdorfer*, "Vertrauen in die Abschlussprüfung": Was kann der Gesetzgeber dazu beitragen? ecolex-Script 2004/28
- Grundmann/Mülbert*, Corporate Governance – Europäische Perspektiven, ZGR 2001, 215
- Gugler*, Corporate Ownership in Austria, Empirica 1998, 285
- Haar*, Piercing the Corporate Veil and Shareholders' Product and Environmental Liability in American Law as Remedies for Capital Market Failures – New Developments and Implications for European and German Law after "Centros", European Business Organization Law Review 2000, 317
- Hagleitner*, Aufsichtsrat auf dem Prüfstand, Aufsichtsratsaktuell 2009 H 4, 7
- Hakelmacher*, Die korpulente Gouvernante II - Corporate Governance mit Aussicht auf KonTraG II, WPg 2001, 177
- Haller/Reitbauer*, Obligatorische externe Rotation - ein gewagter Weg zur Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, RWZ 2003, 147
- Hansmann/Kraakman*, Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts, The Yale Law Journal 1991, 1879
- Hasenauer/Vcelouch-Kimeswenger*, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers: Zur Vereinbarkeit von Steuerberatungsleistungen mit der gesetzlichen Abschlussprüfung durch denselben Wirtschaftstreuhänder, RWZ 2010, 61
- Hilber*, Lagebericht und Jahresabschluss, SWK 2000 W 65
- Hoffmann/Kalss/Klampfl/Maidorfer*, Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011, 5
- Holderness*, The Myth of Diffuse Ownership in the United States, <http://ssrn.com/abstract=991363> (17.05.2011)
- Homburger*, Organe, Publizität und Pflichtprüfung, JW 1931, 2935
- Hopt*, Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation Regulation, ECGI Working Paper N°.170/2011, <http://ssrn.com/abstract=1713750> (15.04.2011)
- Hopt*, Corporate Governance in Europa: Neue Regelungsaufgaben und Soft Law, GesRZ 2002, 4
- Hopt*, Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa, ZGR 2000, 779
- Hopt/Leyens*, Board Models in Europe: Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy, ECGI Working Paper N° 18/2004, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944 (02.04.2013)
- Houlubek/Karollus/Rummel*, Die Haftung des Abschlußprüfers im Lichte des Gleichheitsgrundsatzes, ÖBA 2002, 953
- Hügel*, Beratung durch Aufsichtsratsmitglieder, GesRZ 1996, 213

Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer, Konferenz-Nachlese: Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsräte, Unternehmensaufsicht auf dem Prüfstand (2011), www.iwp.or.at/Documents/konferenznachlese_2011-10-24.pdf (15.11.2012)

Jensen/Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, October, 1976, 305

Johnson/La Porta/Lopez-de-Silanes/Shleifer, Tunneling, *The American Economic Review* 2000, 22

Jungmann, The Dualism of One-Tier and Two-Tier Board Systems in Europe (2008) [http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20\(Jungmann\).pdf](http://www.duslaw.eu/files/The%20Dualism%20of%20One-Tier%20and%20Two-Tier%20Boards%20in%20Europe%20(Jungmann).pdf) (23.03.2012)

Kalss, Aktienrecht im Licht der Kapitalverkehrsfreiheit: Die Rechtsprechung des EuGH zu den Goldenen Aktien und die Auswirkungen auf das nationale Recht, *JRP* 2005, 26

Kalss, Die Haftung des Abschlussprüfers gegenüber Gläubigern, Gesellschaftern und Anlegern, *ÖBA* 2002, 187

Kalss/Oelkers, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise, *Aufsichtsrat aktuell* 2006 H6, 6

Kaplow, Rules versus Standards: An Economic Analysis, *Duke Law Journal* 1992, 557

Karollus, Die Haftungshöchstgrenze bei der Dritthaftung des Abschlussprüfers de lege lata und de lege ferenda, *RdW* 2006, 389

Kastner, Aktiengesetz 1965, *JB1* 1965, 392

Kastner, Gesellschaft mbH Gesetz-Novelle 1980, *JB1* 1980, 617

Kastner, Insolvenzrecht und Gesellschaftsrecht, *GesRZ* 1982, 213

Knöbl, Europäische Kommission: *Amicus Curiae*, *RZ* 2005, 168

Kommenda/Bruckner, Aktuelles Interview, *Aufsichtsrataktuell* 2010 H 6, 2

Kraakman, Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy, *Journal of Law, Economics, & Organization* 1986, 53

Kraßnig, Der Aufsichtsrat staatsnaher Unternehmen im Zangengriff der Politik, *Aufsichtsrataktuell* 2010 H 4, 12

Kraßnig, Politisch besetzte Aufsichtsräte als Risikofaktor für staatsnahe Unternehmen, *VWT* 2011, 34

Krejci, Braucht Österreich einen Corporate Governance Kodex? *VR* 2002, 145

Krejci, Zur Qualifikation und Zusammensetzung des Aufsichtsrates, *GeS* 2012, 319

La Porta/Silanes/Shleifer, Corporate Ownership Around the World, *The Journal of Finance* 1999, 471

Leyens, Corporate Governance: Grundsatzfragen und Forschungsperspektiven, *JZ* 2007, 1061

Leyens, Deutscher Aufsichtsrat und U.S.-Board: ein- oder zweistufiges Verwaltungssystem? *RabelZ* 2003, 57

Liedlgruber/Öppinger, Bedarf es eines generellen Verbots von Nichtprüfungsleistungen? - Ergebnisse einer Meta-Analyse als Replik zum Grünbuch, *RWZ* 2011, 348;

Lutter, Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats, *GesRZ* 2011, 145

Mayer, Bilanzfälschungen und Abschlussprüfung, *VR* 2002, 163

Meiregger/Kutil, Informationsgehalt und Aussagekraft von Wirtschaftsprüfungsberichten für die Adressaten, *RWZ* 2009, 126

Micheler, Corporate Governance and Comparative Law, *GesRZ Sonderheft Corporate Governance* 2002, 47

Mitnick, The Hazards of Agency (1996) <http://ssrn.com/abstract=1417412> (30.04.2011)

Mohr, Rechnungslegungsgesetz (Regierungsvorlage) Teil I, RdW 1990, 177;

Mülbart, A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A high-level framework for corporate creditor protection, ECGI Working Paper N°. 60/2006, <http://ssrn.com/abstract=883625>, 20.05.2011

Mülbart, Zukunft der Kapitalaufbringung/erhaltung, Der Konzern 2004, 151

Napokoj/Hehenberger, Änderungen für die Abschlussprüfung durch das URÄG 2008, GeS 2008, 48

Neuhof, Unternehmenssanierung in Deutschland: Modelle, Chancen, Risiken, ÖBA 2012, 491

Nowotny, Abschlussprüfung und Steuerberatung: Klärende Worte des BGH, RWZ 1997, 433

Nowotny, Neuerungen im Entwurf für ein Rechnungslegungsgesetz, RdW 1989, 258

O'Connor, The Inevitability of Enron and the Impossibility of 'Auditor Independence' Under the Current Audit System (2002) http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=303181 (20.10.2012)

Oberrauter/Hofmann, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer - quo vadis Kommunikation? Aufsichtsratsaktuell 2012 H 4, 22

Odenthal, Verfahren und Instrumente zur Aufdeckung wirtschaftskrimineller Handlungen, RWZ 1999, 317

Ojo, The Role of External Auditors in Corporate Governance: Agency Problems and the Management of Risk (2011) <http://ssrn.com/abstract=1427899> (11.11.2012)

Öppinger, Zur Vereinbarkeit von gleichzeitiger Prüfung- und Beratungstätigkeit des Abschlussprüfers, Aufsichtsratsaktuell 2012 H 1, 20

P. Doralt, Shareholder Value und Stakeholder Value, ÖBA 2000, 639

Potyka, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005, ÖJZ 2006, 192

Prändl/Schober, Prüfungsausschuss neu: Verbesserte Zusammenarbeit Aufsichtsrat - Wirtschaftsprüfer, RdW 2005, 594

Prühs, Der Sachverstand im Aufsichtsrat, AG 1970, 347

Quick/Warming-Rasmussen, Abschlussprüfung und Beratung - Eine empirische Analyse der Auswirkungen auf Unabhängigkeitswahrnehmungen, RWZ 2006, 279

Rath, Zur Früherkennung der Unternehmenskrise, Aufsichtsratsaktuell 2012 H 4, 9

Rauter, Planmäßig maßvoll - das URÄG 2008, JAP 2007/2008, 229

Re. Reiter, Die Redepflicht des Abschlussprüfers, RWZ 2006, 162

Rebhan, Beurteilung und Erwartung der Qualität von Wirtschaftsprüfungsleistungen, Aufsichtsratsaktuell 2011 H 5, 15

Reich-Rohrwig, Gesellschaftsrechtliche Änderungen durch das IRÄG 1997, SWK 1997, W 117

Reitsamer/Steiner, Die Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs. 2 HGB, eolex 1997, 161

Ro. Reiter in Chini/Re. Reiter/Ro. Reiter, Praxiskommentar zum Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 und zum Abschlussprüfungsqualitätssicherungsgesetz (2005)

Ro. Reiter, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz GesRÄG 2005, RWZ 2005, 2

Ro. Reiter, Rotation des Abschlussprüfers: Status quo, SWK 2004, T 214;

Robol, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1984, C 16 ff;

Roth, Die (Ohn-)Macht der Hauptversammlung, ZIP 2003, 369

Rückle, Die Wirtschaftlichkeit als Grundbegriff der Betriebswirtschaftslehre und als Prüfungsmaßstab, VWT 2008 H 4, 40

Rudorfer, Konsequenzen Redepflicht Abschlussprüfers unter besonderer Berücksichtigung des URG, RWZ 2000, 89

Scarso, Parmalat: Corporate Governance und die Rolle des Abschlussprüfers nach italienischem Recht, GesRZ 2004, 291

Schaefer, Corporate Governance, Suche nach Wegen zu einer besseren Kontrolle und einem Maßstab zur Beurteilung der Effizienz, RWZ 2000, 245

Schärf, Rieger Bank - OGH zu Fragen der Haftung der Aufsichtsräte - Ende der Fragen? GesRZ 2004, 39

Schauer, Die Haftung des Abschlussprüfers, RdW 1999, 290

Schauer, GesRÄG 2005: Verbesserungen bei der Corporate Governance – Rückschritte bei der Abschlussprüfung, Aufsichtsrat aktuell 2005 H 5, 4

Scheffler, Betriebswirtschaftliche Überlegungen zur Entwicklung von Grundsätzen ordnungsgemäßer Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat, AG 1995, 207

Schmölder, Die Pflichtprüfung und Verwaltungsreform in der Aktienrechtsnovelle, JW 1931, 2925

Schön, Entwicklung und Perspektiven des Handelsbilanzrechts: vom ADHGB zum IASC, ZHR 1997, 133

Schwarz/Holland, Enron, WorldCom ... und die Corporate-Governance-Diskussion, ZIP 2002, 1661

Seist, Abschlußprüfer und Anzeigepflicht, RdW 1992, 72

Semler, Aufgaben und Funktionen des aktienrechtlichen Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise, AG 1983, 141

Shleifer/Vishny, A Survey of Corporate Governance, NBER Working Paper 5554/1996, <http://www.nber.org/papers/w5554.pdf> (25.5.2011)

Skeel, Review: Corporate Anatomy Lessons, The Yale Law Journal 2004, 1519

Steckel, "Fraud and Error" in der Jahresabschlußprüfung in Österreich, RWZ 1999, 152

Steiner, Das neue Rechnungslegungsrecht im Überblick (Teil 1), ecolex 1990, 611

Steiner, Das neue Rechnungslegungsrecht im Überblick (Teil 2), ecolex 1990, 681

Steiner, Prüfungspflicht nun auch für mittelgroße Kapitalgesellschaften, Anpassung der Größenkriterien des HGB durch das EU-GesRÄG, ecolex 1996, 170

Strasser, Die Leitung der Aktiengesellschaft durch den Vorstand, JBl 1990, 477

Teichmann, Corporate Governance in Europa, ZGR 2001, 645

Theisen, Grundsätze ordnungsmäßiger Kontrolle und Beratung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat, AG 1995, 193

Torrkler, Unbeschränkte Dritthaftung des Abschlussprüfers?, wbl 2001, 545

Umfahrer, Geplante Neuerungen im Gesellschaftsrecht durch das IRÄG 1997, RdW 1997, 2

Vavrovsky, Zur Haftung des Bankprüfers, ÖBA 2001, 577

W. Doralt, Abschlussprüfung neu: Unabhängigkeit geschwächt und Haftung reduziert! ÖBA 2006, 173

W. Doralt, Der Abschlußprüfer haftet auch Dritten, doch gilt die Haftungsbeschränkung des § 275 Abs 2 HGB, ÖBA 2002, 820

W. Doralt/Hellgardt/Hopt/Leyens/Roth/Zimmermann, Auditor's Liability and its Impact on the European Financial Markets, Cambridge Law Journal 2008, 62

W. Doralt/Stöger, Zur Verfassungsmäßigkeit des § 275 Abs 2 HGB aF, ÖBA 2003, 265

W. Jud, Handelsrechtliche Auswirkungen der GmbH-Novelle 1980, SWK 1980, 21

W. Doralt/Fleckner/Hopt/Kumpan/Steffek/Zimmermann/Hellgardt/Augenhofer, Auditor Independence at the Crossroads – Regulation and Incentives, European Business Organization Law Review 2012, 89

Weber, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 429;

Weber, Das Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 im Überblick, ÖJZ 2008, 425

Weiler, Das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1982, SWK 1982, B II 11

Weiler, Die Redepflicht des Wirtschaftsprüfers, SWK 1982, A VII 13

Williamson, Corporate Governance, The Yale Law Journal 1984, 1197

1.2. Beiträge in Festschriften, Sammelwerken und Handbüchern

Armour/Hansmann/Kraakman, Agency Problems and Legal Strategies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

Armour/Hansmann/Kraakman, The Essential Elements of Corporate Law in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

Armour/Hertig/Kanda, Transactions with Creditors in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

Arrow, The Economics of Agency, in *Pratt/Zeckhauser*, Principal and Agents: The Structure of Business (1985)

Baetge, Rechnungslegungszwecke des aktienrechtlichen Jahresabschlusses, in FS Leffson (1976)

Berger, Der Aufsichtsrat in der Krise: Der Aufsichtsrat im konjunkturell schwierigen Umfeld in *Kalss/Kunz* (Hrsg.), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)

Bertl, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer in FS Jakobljevich (1996)

Biener, Die Erwartungslücke – eine endlose Geschichte in FS Havermann (1995)

Budde/Steuber, Jahresabschluss - Was soll die Veranstaltung in FS Claussen (1997)

Clem, Unternehmerische Rechnungslegung: Aufgaben, Möglichkeiten und Grenzen in FS Goerdeler (1987)

Clemm, Unternehmerische Rechnungslegung: Aufgaben, Möglichkeiten Grenzen in FS Goerdeler (1987)

Doralt, Erscheinungsformen des Aufsichtsrates und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens in *Kalss/Kunz* (Hrsg.), Handbuch des Aufsichtsrat (2010)

Engelke/Maltschew, Weltwirtschaftskrise, Aktienskandale und Reaktionen des Gesetzgebers durch Notverordnungen im Jahre 1931 in *Bayer/Habersack* (Hrsg.), Aktienrecht im Wandel I (2007)

Enriques/Hansmann/Kraakman, The Basic Governance Structure: Minority Shareholder and Non-Shareholder Constituencies in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

Enriques/Hansmann/Kraakman, The Basic Governance Structure: The Interests of shareholders as a Class in *Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock*, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

- Frotz/Schörghofer*, Aufgaben des Aufsichtsrats in *Kalss/Kunz* (Hrsg.), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)
- Gaenslen*, Die Überwachung von Risiken der Unternehmensleitung- eine Aufgabe des Aufsichtsrat? in FS Lück (2008)
- Gelter*, Die künftige EU-Abschlussprüfer-Richtlinie: Rechtspolitische Perspektiven in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006)
- Gruber*, Einführung in *Gruber/Harrer* (Hrsg) Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006)
- Gugler/Kalss/Stomper/Zechner*, The Separation of Ownership and Control in Austria in *Barca/Becht* (Hrsg), The Control of Corporate Europe (2001)
- Habersack*, Der Abschlussprüfer in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007)
- Haller/Reibauer*, Redepflicht des Abschlussprüfers vor und nach Eintritt der Insolvenz in *Feldbauer-Durstmüller* (Hrsg.), Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz (2002)
- Harrer*, Die Dritthaftung des Abschlussprüfers de lege ferenda in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Die aktuellen Probleme der Abschlussprüfung (2006)
- Hopt*, The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat): A German view on Corporate Governance in *Hopt/Wymeersch*, Comparative Corporate Governance (1997)
- Jacob*, Korruption in der deutschen Wirtschaft im Lichte der Jahresabschlussprüfung in FS Baetge (2007)
- Kalss*, Beratungsverträge und sonstige Organgeschäfte von Aufsichtsratsmitgliedern mit der Gesellschaft in *Kalss/Kunz* (Hrsg.), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)
- Kalss*, Das Interne Kontrollsystem (IKS) als Angelpunkt der Corporate Governance in Kapitalgesellschaften in FS Krejci (2001)
- Kalss*, Das Wechselspiel der österreichischen und deutschen Aktienrechtsentwicklung vom 19. zum 20. Jahrhundert, in *Kalss/Meissel*, Zur Geschichte des Gesellschaftsrechts in Europa (2003)
- Kalss/Oelkers*, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz in *Kalss/Kunz* (Hrsg.), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)
- Knolmayer*, Die Beurteilung von Leistungen des dispositiven Faktors durch Prüfungen höherer Ordnung in FS Loitlsberger (1981)
- Kofler*, Geschäftsführungsprüfung in FS Vodrazka (1996)
- Köndgen*, Die Relevanz der ökonomischen Theorie der Unternehmung für rechtswissenschaftliche Fragestellungen – ein Problemerkatalog, in *Ott/Schäfer*, Ökonomische Analyse des Unternehmensrechts: Beiträge zum 3. Travemünder Symposium zur ökonomischen Analyse des Rechts (1993)
- Krawitz*, Zur Aufdeckung interner Gesetzesverstöße gegen nicht-bilanzrechtliche Vorschriften durch die Jahresabschlussprüfung und aktienrechtliche Sonderprüfungen in FS Baetge (2007)
- Künnemann/Brunke*, Geschäftsführungsprüfung in *Ballwieser/Coenenberg/Wysocki*, Handwörterbuch der Rechnungslegung und Prüfung³ (2002)
- Ludewig*, Abschlussprüfung und kriminelle Energien im Unternehmen in FS Havermann (1995)
- Lutter*, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit – von seinen Anfängen bis heute in *Bayer/Habersack*, Aktienrecht im Wandel II (2007)
- Lutter*, Die personelle Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern - die rechtliche Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg.), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009)
- Marks*, Serparation of Ownership and Control in *Bouckaert/De Geest*, Encyclopedia of Law and Economics III: The Regulation of Contracts (2000)

- Mirtl*, Die Prüfung des Lageberichts in FS KPMG Alpen-Treuhand (1996)
- Moxter*, Fundamentalgrundsätze ordnungsgemäßer Rechenschaft, in FS Leffson (1976)
- Mugler*, Die Risikouberwachung als Führungsinstrument in Klein- und Mittelbetrieben in FS Loitlberger (1981)
- Nowotny*, Abschlussprüfer und Aufsichtsrat in FS KPMG Alpen-Treuhand (1996)
- Oetker*, Vorstand und Aufsichtsrat & und ihr Zusammenwirken aus rechtlicher Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis² (2009)
- Picot/Neuburger*, Agency Theorie und Führung, in *Kieser/Reber/Wunderer* (Hrsg.), Handwörterbuch der Führung² (1995)
- Prändl*, Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance in *Prändl/Geppert/Göth*, Corporate Governance Kodex (2003)
- Pratt/Zeckhauser*, Principals and Agents: An Overview, in *Pratt/Zeckhauser*, Principal and Agents: The Structure of Business (1985)
- Quick*, Maßnahmen zur Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in FS Baetge (2007)
- Rosen*, Dual oder Boardsystem - Welches System ist besser? in *Freidank/Bockmann* (Hrsg), Rechnungslegung, Steuerung und Überwachung von Unternehmen (2010)
- Roth/Wörle*, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrat - Recht und Wirklichkeit in *Büchle/Mildner/Murschitz/Roth/Wörle*, Corporate Governance in Deutschland und Österreich (2006)
- Rürüp*, Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer in FS Budde (1995)
- Saage*, Laufende Überwachung des Geschäftsganges in *Verlag ModeRze Industrie* (Hrsg), Handbuch des Aufsichtsrats² (1977)
- Schattauer*, Die Abschlussprüfung aus Sicht des geprüften Unternehmens in *Gruber/Harrer* (Hrsg), Aktuelle Probleme der Abschlussprüfung (2006)
- Schauer*, Zivilrechtliche Verantwortlichkeit in *Kalss/Kunz*, Handbuch des Aufsichtsrat (2010)
- Scheffler*, Aufsichtsrat und Abschlussprüfer als Überwachungsorgane der Aktiengesellschaft in FS Havermann (1995)
- Schön/Osterloh-Konrad*, Rechnungslegung in der Aktiengesellschaft in *Bayer/Habersack* (Hrsg), Aktienrecht im Wandel II (2007)
- Schulz-Osterloh*, Zum Umfang der Berichtspflicht des Abschlussprüfers in FS Wysocki (1985)
- Semler*, Die Entwicklung des deutschen Aktienrechts im 20. Jahrhunderts, in *Kalss/Meissel*, Zur Geschichte des Gesellschaftsrechtw in Europa (2003)
- Stadler*, Der hauptberufliche Aufsichtsrat in *Kalss/Kunz*, Handbuch des Aufsichtsrat (2010)
- Theisen*, Überwachung der Geschäftsführung in *Wittmann/Kern/Köhler/Küpper/Wysocki* (Hrsg.), Handwörterbuch der Betriebswirtschaft III⁵ (1993)
- Werder*, Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance in *Hommelhoff/Hopt/Werder*(Hrsg.), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009)
- Werder*, Qualifikationen und Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern aus betriebswirtschaftlicher Sicht in *Hommelhoff/Hopt/Werder* (Hrsg.), Corporate Governance: Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen in der Rechts- und Wirtschaftspraxis (2009)

Wiedmann, Abschlussprüfung zwischen Ordnungsmäßigkeitsprüfung und betriebswirtschaftlicher Überwachung in FS Brönnner (2000)

1.3. Kommentare

Adler/Düring/Schmaltz (Hrsg.), Rechnungslegung und Prüfung von Unternehmen⁶ (2000)

Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft² (1948)

Baumbach/Hopt/Roth (Hrsg.), Handelsgesetzbuch³⁵ (2012)

Chini/Re. Reiter/Ro. Reiter, Praxiskommentar zum Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 und zum Abschlussprüfungsqualitätssicherungsgesetz (2005)

Dellinger/Mohr, Eigenkapitalersatz-Gesetz (2003)

Doralt/Nowotny/Kalss, Kommentar zum Aktiengesetz² (2012)

Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn (Hrsg.), Handelsgesetzbuch² (2008)

Gadow/Heinichen/E. Schmidt/W. Schmidt/Weipert, Aktiengesetz I² (1961)

Goette/Habersack (Hrsg.), Münchner Kommentar zum Aktiengesetz II³ (2008)

Hölters, Aktiengesetz (2011)

Höpfl/Ratz (Hrsg.), Wiener Kommentar zum Strafgesetzbuch² (2009)

Jabornegg (Hrsg.), Kommentar zum HGB (1997)

Jabornegg/Strasser, Kommentar zum Aktiengesetz II⁵ (2011)

K. Schmidt (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch IV³ (2013)

K.Schmidt/Lutter (Hrsg.), Aktiengesetz² (2010)

Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka (Hrsg.), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung² (1999)

Koller/Roth/Morck, Handelsgesetzbuch⁶ (2007)

Koppensteiner/Rüffler, GmbH-Gesetz³ (2007)

Dellinger (Hrsg.), Genossenschaftsgesetz samt Nebengesetze (2005)

Pisko (Hrsg.), Staubs Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich I³ (1936)

Rummel (Hrsg.), Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch I³ (2000)

Schlegelberger/Quassowski/Schmölder, Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen (1932)

Spindler/Stilz, Kommentar zum Aktiengesetz I (2010)

Staub/Pinner, Staubs Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1933)

Staub/Pisko, Staubs Kommentar zum Allgemeinen Handelsgesetzbuch, Ausgabe für Österreich³ (1935)

Steckel in Torggler (Hrsg.), Unternehmensgesetzbuch (2013)

Strasser/Jabornegg/Resch (Hrsg.), Kommentar zum Arbeitsverfassungsgesetz (2009)

Straube (Hrsg.), Kommentar zum Handelsgesetzbuch mit einschlägigen Rechtsvorschriften II² (2000)

Straube (Hrsg.), Kommentar zum Handelsgesetzbuch mit einschlägigen Rechtsvorschriften II (1992)

Straube (Hrsg.), Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch II⁴ (2011)

Straube (Hrsg.), Wiener Kommentar zum GmbHG (2008)

Zöllner (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz II² (1996)

1.4. Monographien und sonstige Werke

Aghdam, Das Rotationsprinzip bei der Jahresabschlussprüfung (2004)

Barth, Die Entwicklung des deutschen Bilanzrechts und der auf ihm beruhenden Bilanzauffassungen, handelsrechtlich und steuerrechtlich I (1953)

Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property (1933)

Bertl/Deutsch/Hirschler, Buchhaltungs- und Bilanzierungshandbuch (2009)

Bieg/Kußmaul, Externes Rechnungswesen⁴ (2006)

Bofinger, Grundzüge der Volkswirtschaftslehre² (2007)

Borsa Italiana S.p.A., Committee for the Corporate Governance of Listed Companies, Report and Code of Conduct (1999)

Buchegger (Hrsg.), Österreichisches Insolvenzrecht 1. Zusatzband (2009)

Buchner, Rechnungslegung und Prüfung der Kapitalgesellschaft³ (1996)

Buth, Unternehmensführung: Management und Entscheidungslehre (1977)

Butollo/Schmidt-Karall/Prechner, IFRS/IAS-US-GAAP-HGB: Rechnungslegung im Vergleich (2006)

Clarke, International Corporate Governance: A comparative approach (2007)

Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse (2009)

Coenenberg, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftlich, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen - HGB, IAS/IFRS, US-GAAP (2001)

Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, The Code of Best Practice (1992)

Denis/McConnel, International Corporate Governance (2003)

Dreist, Die Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats bei Aktiengesellschaften (1980)

Dürrhammer, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers im Aktiengesetz und in der Praxis (1971)

Duursma/Duursma-Kepplinger/Roth, Handbuch zum Gesellschaftsrecht (2007)

Easterbrook/Fischel, The Economic Structure of Corporate Law (1991)

Egger/Samer/Bertl, Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch: Der Einzelabschluss I¹² (2008)

Eibelshäuser, Corporate Governance als Basis der Unternehmensüberwachung (2011)

Eibelshäuser, Unternehmensüberwachung als Element der Corporate Governance: Eine Analyse der Aufsichtsratsstätigkeit in börsennotierten Unternehmen unter Berücksichtigung von Familienunternehmen (2011)

European Commission, Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States (2002)

Fischer, Monistische Unternehmensverfassung: Ökonomische Analyse und Plädoyer für ein Wahlrecht im deutschen Aktienrecht (2010)

Gaenslen, Risiken der Unternehmensleitung: Erfassung, Steuerung und Überwachung der von der Unternehmensleitung ausgehenden Risiken (2006)

Gelter, Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers (2004)

Geppert/Moritz, Gesellschaftsrecht für Aufsichtsräte: Ein Handbuch für die Praxis (1979)

Gutenberg, Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre²⁴ (1983)

Gutenberg, Unternehmensführung: Organisation und Entscheidungen (1962)

Haberer, Corporate Governance: Österreich - Deutschland - International (2003)

Heukamp, Abschlußprüfer und Haftung (2000)

Hoffmann/Preu, Der Aufsichtsrat: Ein Leitfadens für Aufsichtsräte⁵ (2003)

Hoffmann-Becking, (Hrsg.) Münchner Handbuch des Gesellschaftsrechts IV² (1999)

IFAC, Code of Ethics for Professional Accountants (2005)

Ballwieser/Grewe, Wirtschaftsprüfung im Wandel (2008)

Jung, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹⁰ (2006)

Jung, Erweiterung der Abschlussprüfung von Kapitalgesellschaften (1996)

Kahle, Betriebliche Entscheidung: Lehrbuch zur Einführung in die betriebswirtschaftliche Entscheidungstheorie (2001)

Kalss/Burger/Eckert, Die Entwicklung des österreichischen Aktienrechts (2003)

Kalss/Nowotny/Schauer, Österreichisches Gesellschaftsrecht: Systematische Darstellung sämtlicher Rechtsformen (2008)

Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht (2005)

Kalss/Schauer, Reform des Österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts (2006)

Kalss/Schauer/Wimmer, Allgemeines Unternehmensrecht (2011)

Keitsch, Risikomanagement² (2004)

Kofler/Nadvornik/Pernsteiner/Vodrazka (Hrsg.), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (2001)

Korndörfer, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre¹³ (2003)

Koziol/W. Doralt (Hrsg.), Abschlussprüfer: Haftung und Versicherung (2004)

Koziol/Welser, Grundriss des bürgerlichen Rechts II¹³ (2007)

Kraakman/Armour/Davies/Enriques/Hansmann/Hertig/Hopt/Kanda/Rock, The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach² (2009)

Kraßnig, Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer (2010)

Krejci, Gesellschaftsrecht I (2005)

Krejci, Unternehmensrecht⁴ (2008)

Lameira, A Estrutura de Capital das Sociedades Anônimas (2001)

Lang, Neue Theorien des Management: Bewähren sich die Managementtheorien in der Finanzkrise? (2009)

Lechner/Egger/Schauer, Einführung in die Betriebswirtschaftslehre²⁵ (2010)

Liebscher, Der Abschlussprüfer: Aufgaben und Haftung (1998)

Lieder, Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit (2006)

Linhardt, Die Kontrolle im Bankbetrieb (1926)

Lippert, Überwachungspflicht, Informationspflicht und gesamtschuldnerische Haftung des Aufsichtsrats nach dem AktG 1965 (1976)

Lück, Prüfung der Rechnungslegung: Jahresabschlussprüfung (1999)

Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats⁵ (2008)

Milgrom/Roberts, Economics, Organization and Management (1992)

Mohr, Das Insolvenzrechtsänderungsgesetz 1997 (1997)

Mutter, Unternehmerische Entscheidungen und Haftung des Aufsichtsrats der Aktiengesellschaft (1994)

Niemann, Jahres- und Konzernabschluss nach Handels- und Steuerrecht (2008)

Noack, Der Aufsichtsrat in der Insolvenz der Kapitalgesellschaft (2003)

Nowotny, Funktionen der Rechnungslegung im Handels- und Gesellschaftsrecht (1987)

Oberhofer, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats (2008)

Paetzmann, Corporate Governance, Risiko, Risikomanagement und Unternehmensüberwachung (2008)

Petersen, Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle in Aktiengesellschaften (2006)

Portisch, Überwachung und Berichterstattung des Aufsichtsrats im Stakeholder-Agency-Modell (1997)

Posner, Economic Analysis of Law¹⁷ (2007)

Potthoff/Trescher/Theisen, Das Aufsichtsratsratsmitglied: Ein Handbuch der Aufgaben, Rechte und Pflichten⁶ (2003)

R. Hofmann/I. Hofmann, Kontrolle und Überwachung der Unternehmen: Leitfaden zur Beurteilung der Corporate Governance von Global Player des Dax-305 (2004)

Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht I² (1997)

Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht in systematischer Darstellung (1983)

Reich-Rohrwig, EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996)

Rieder/Huemer, Gesellschaftsrecht² (2011)

Ruffner, Die ökonomischen Grundlagen des Rechts der Publikumsgesellschaften (2000)

S. Bydlinski/Weber/Poytka, Unternehmensrechts-Änderungsgesetz: Textausgabe mit Erläuterungen (2008)

Saage, Die Prüfung der Geschäftsführung (1965)

Schäfer/Ott, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts⁵ (2012)

Schewe, Unternehmensverfassung² (2009)

Schmalen/Pechtl, Grundlagen und Probleme der Betriebswirtschaft¹⁴ (2009)

Selchert/Erhardt/Fuhr/Greinert, Prüfung des Lageberichts (2000)

Semler, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft² (1996)

Smith, An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations (1776, Cannan Edition 1937)

Staelhe, Funktionen des Managements³ (1992)

Temmel, Der Aufsichtsrat: Ein Handbuch für die Praxis (2003)

Terlitzka, Teilfusionen und Anteilseignerinteresses: Grundlagen, Beschlussfassung, Austrittsrechte und Squeeze-Out (2002)

Tesch/Wißmann, Lageberichterstattung² (2008)

Theisen, Die Überwachung der Unternehmungsführung: betriebswirtschaftliche Ansätze zur Entwicklung erster Grundsätze ordnungsmäßiger Überwachung (1987)

Thommen/Achleitner, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre⁴ (2004)

Vanas, Bilanzrecht (2009)

Wagenhofer, Internationale Rechnungslegungsstandards⁵ (2005)

Walter/Mayer/Kucsko-Stadlmayer, Bundesverfassungsrecht¹⁰ (2007)

Weilinger, Die Rechnungslegungsbestimmungen des HGB idF des EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1996)

Wiethölter, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961)

Williamson, The Economic Institutions of Capitalism (1985)

Wittman, Economic Foundations of Law and Organizations (2006)

Wöhe/Döring, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre²³ (2008)

Wolf/Runzheimer, Risikomanagement und KonTraG⁵ (2009)

1.5. Entscheidungen

BGH 05.06.1975, II ZR 156/73 (BGHZ 64, 330)

BGH 21.04.1997, II ZR 317/95

BGH, 15.12.1954, II ZR 322/53

BGH, 25.03.1991, II ZR 188/89 (BGHZ 114, 127)

EuGH 08.07.2010, C-171/08, ABl. C. 234, 28.08.2010, S. 4

OGH 11.11.1999, 6 Ob 4/99b

OGH 17.02.2005, 6 Ob 3/05t

OGH 17.02.2005, 6 Ob 3/05t.

OGH 23.10.2000, 8 Ob 141/99 i

OGH 26.02.2002, 1 Ob 144/01k (=RdW 2002,342 = ZIK 2002,92 = GesRZ 2002,86 = Jus-Extra OGH-Z 3342 = Jus-Extra OGH-Z 3343 = wbl 2002,325 = ecolex 2003,34 = SZ 2002/26)

OGH 27.11.2001, 5 Ob 262/01t

OGH 29.12.2006 5Ob123/06 h

U.S. Supreme Court, United States v. Arthur Young & Co., 465 U.S. 805 (1984)

1.6. Gesetzesmaterialien

ErläutRV 1270 BlgNr. 17. GP

ErläutRV 2002 BlgNR 24. GP

ErläutRV 301 BlgNR 10. GP

ErläutRV 32 BlgNr 20. GP

ErläutRV 467 BlgNR 23. GP

ErläutRV 734 BlgNR 20. GP

1.7. Fachgutachten und Stellungnahmen

Austrian Financial Reporting and Auditing Committee, Lageberichterstattung gemäß §§ 243, 243a und 267 UGB (2009)

Institut der österreichischen Wirtschaftsprüfer, Fachgutachten über die Durchführung von Abschlussprüfungen KFS/PG 1

Institut deutscher Wirtschaftsprüfer, Prüfungsstandard: Rechnungslegungs- und Prüfungsgrundsätze für die Abschlussprüfung IDW PS 201

Institut deutscher Wirtschaftsprüfer, Prüfungsstandard: Ziele und allgemeine Grundsätze der Durchführung von Abschlussprüfungen, IDW PS 200

Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer, Einzelfragen zu den Unabhängigkeitsvorschriften nach dem Unternehmensgesetzbuch (UGB) idF Unternehmensrechts-Änderungsgesetz 2008 (URÄG 2008),

Kammer der Wirtschaftstrehänder, Ausgewählte Fragen zur Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 273 Abs 2 und 3 UGB KFS/PE 18

Kammer der Wirtschaftstrehänder, Durchführung von Abschlussprüfungen KFS/PG 1

Kammer der Wirtschaftstrehänder, Fachgutachten über die Prüfung des Lageberichts KFS/PG 10

Kammer der Wirtschaftstrehänder, Stellungnahme des Fachsenats für Handelsrecht und Revision zur Verpflichtung des Abschlussprüfers, Bilanzfälschungen und Unterschlagungen aufzudecken (Klarstellungen zum Fachgutachten KFS/PG 1)

Kammer der Wirtschaftstrehänder, Stellungnahme: Verpflichtung des Abschlussprüfers zur Vorlage des Prüfungsberichts gemäß § 273 Abs 4 UGB KFS/PE 8

1.8. Europäische Kommission

Empfehlung 2002/590/EG der Europäischen Kommission, Unabhängigkeit des Abschlussprüfers in der EU – Grundprinzipien, ABl. L 2002/191, 22

European Commission, Consultation on Control Structures in Audit Firms and their Consequences on the Audit Market: Summary Report (2009)

Grünbuch der Kommission "Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung, Lehren aus der Krise", KOM 2010/561

Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament - Stärkung der Abschlussprüfung in der EU, ABl. C 236/2003

Pressemitteilung der Europäischen Kommission vom 30.11.2011, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-1480_de.htm?locale=de (13.10.2012)

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, KOM 2011/778

Vorschlag für Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse, KOM 2011/779.

1.9. Nicht juristische Periodika

AIG: Fette Bonus-Zahlungen nach Rettung durch Staat, Online Ausgabe Die Presse v. 03.02.2010, http://diepresse.com/home/wirtschaft/international/537207/AIG_Fette-BonusZahlungen-nach-Rettung-durch-Staat?from=suche.intern.portal (19.04.2011)

Gerber, Revolte gegen „Manager-Abszocke“, Die Presse v. 09.11.2006

Höchststrafe für Arthur Andersen, Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 17.10.2002,

Köhn, Siemens-Schmiergeldskandal Auch das Verfahren gegen Neubürger wird eingestellt, Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 12.07.2011

Kordik, Immofinanz: "Aufsichtsrat wollte keine Konsequenzen", Die Presse v. 01.04.2011

Korruptionssystem im Konzern: Siemens-Aufsichtsrat fordert Schadensersatz, Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 29.05.2008

Kristof, Need a Job? \$17,000 an Hour. No Success Required, The New York Times v. 17.09.2008

Krugman, Executives Gone Wild? The New York Times v. 08.02.2004

Nach Fast-Pleite: 450 Mio.-Dollar Bonus für AIG-Manager, Die Presse v. 28.01.2009

Olympus gibt Bilanzfälschung zu, Die Zeit v. 08.11.2011

Ott, Schmiergeldskandal bei Siemens: Wie Cromme und Ackermann hintergangen wurden, Süddeutsche Zeitung v. 11.12.2007

Reiter, Mehr Durchblick für Aufsichtsräte, Die Presse v. Die Presse v. 10.12.2007

Schartz, \$10 Million in Pay for Bank of America Chief, The New York Times v. 31.01.2011

Wer kann jetzt noch helfen? Die Zeit v. 11.11.2003

1.10. Sonstiges

Duden Online, <http://www.duden.de/rechtschreibung/ueberwachen#Bedeutung2> (24.02.2012)

Global 500, <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2011/countries/Austria.html> (23.03.2012)

<http://www.bayer.de/de/Dr.-Manfred-Schneider.aspx> (23.09.2012)

Kreditschutzverband 1870, Wissenswertes zu Inkasso und Außenständen <http://www.ksv.at/KSV/1870/de/3services/5debitorenmanagement/zahlenfakten.html> (16.08.2012)

Microsoft, Board of Directors, http://www.microsoft.com/investor/reports/ar10/10k_do_dir.html (23.03.2012)

OMV AG, Geschäftsbericht 2010 (2011), http://www.omv.com/SecurityServlet/secure?cid=1255733340612&lang=de&swa_id=1219468354857.815&swa_site=wps.vp.com, (23.03.2012)

Osler, Unterbilanz in Gabler Wirtschaftslexikon <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/unterbilanz.html> (16.08.2012)

Überwachungsorgane der OMV AG

[http://www.omv.com/portal/01/com!/ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3hfA0sPN89Qo1BHE08DpyBTA_9AAwgAykeaxRv4m1oEejk6G7kauHt6-HqYGhvA5PHrDk5J1ffzyM9N1S_IjSgHAPvhh90!/d13/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfTTA5SEZJVTJVQTRJMEJSNU43SjAwMDAwMDA!/\(23.03.2012\)](http://www.omv.com/portal/01/com!/ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3hfA0sPN89Qo1BHE08DpyBTA_9AAwgAykeaxRv4m1oEejk6G7kauHt6-HqYGhvA5PHrDk5J1ffzyM9N1S_IjSgHAPvhh90!/d13/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfTTA5SEZJVTJVQTRJMEJSNU43SjAwMDAwMDA!/)

2. *Brasilianische Literatur*

2.1. *Aufsätze*

Araujo Filho/Cunha, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 2003, 96

Barbosa, Vigilantes de Plantão, *Revista Capital Aberto* 2005, 34

Bedicks/Mônaco, Há Razões Conceituais e Práticas para o IBGC Apoiar a Adoção do Comitê de Auditoria, *Relações com Investidores* 2003, 12

Black/Carvalho/Gorga, A Governança Corporativa das Empresas Brasileiras com Controle Privado Nacional (2009) <http://ssrn.com/abstract=1528183> (15.02.2013)

Borges/Serrão, Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil, *Revista do BNDES* 2005, 111

Camargo/Bocater, Comitê de Auditoria no Âmbito do Conselho de Administração, *Relações com Investidores* 2003, 13

Dantas/Chaves/Sousa/Silva, Concentração de Auditoria no Mercado de Capitais Brasileiro, *Revista de Contabilidade e Organizações* 2012, 4

Dyck/Zingales, Private Benefits of Control: An International Comparison, *Journal of Finance* 2004, 537

Eizirik, Limites de Atuação do Conselho Fiscal, *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* 1991, 13

Eizirik, O Mito do „Controle Gerencial“: Alguns Dados Empíricos, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* 1987, 103

Franco/Cardoso, Responsabilidade Civil e Penal do Profissional Contábil, *Revista ConTexto* 2009, 11

Furuta/Santos, Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs, *Revista Contabilidade & Finanças* 2010, <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34315/37047> (10.04.1013)

Gilson/Hansmann/Pargendler, Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU, *ECGI Paper N°149/2010*, 21 ff, <http://ssrn.com/abstract=1541226> (07.02.2012)

Goldman Sachs, Building Better Global Economic BRIC's, *Global Economic Paper n° 66* (2001)

Gorga, Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated Towards Dispersed Ownership? Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries, *Northwestern Journal of International Law & Business* 2009, 520

Gorga, Culture and Corporate Law Reform, A Case Study of Brazil, *Journal of International Economic* 2006, 803

Guerreiro, O Conselho Fiscal e o Direito de Informação. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1982, 29

Guerreiro, Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas, *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro* 1981, 69

Habbard, Corporate Governance in Brazil - An International Trade Union Perspective (2010), http://www.tuac.org/en/public/e-docs/00/00/06/F0/document_doc.phtml (10.02.2013)

Lamb, Equívoco Turbinado, *Revista Capital Aberto* 2010, 66

- Lapolla*, Atuação da CVM em processos judiciais condiz com busca por qualidade em decisões, Espaço Jurídico BM&FBOVESPA 2011, <http://www.bmfbovespa.com.br/juridico/noticias-e-entrevistas/Noticias/Atuacao-da-CVM-em-processos-judiciais-condiz-com-busca-por-qualidade-em-decisoes.asp> (11.02.2013)
- Marrey*, A Hora da Verdade, Revista Capital Aberto 2008, 46
- Martinez/Reis*, Audit Firm Rotation and Earnings Management in Brazil (2010), <http://ssrn.com/abstract=1640260> (25.03.2013)
- MB Associados*, Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro (2000) 18, www.bmfbovespa.com.br/Pdf/mercado_capitais_desafios.pdf (20.05.2011)
- McAllister*, Revisiting a „Promising Institution“: Public Law Litigation in the Civil Law World, Georgia State University Law Review 2008, 694
- Moraes*, Da tutela do consumidor, Revista da AJURIS, vol. 47/7, 7
- OECD*, The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance Practices in Latin America: The Case of Brazil (2008)
- Oliveira/Santos*, Rodízio de Firmas de Auditoria: A Experiência Brasileira e as Conclusões do Mercado, Revista de Contabilidade e Organizações 2007, 91
- Pacheco/Silva*, Eireli – Como Funciona e Para que Serve esta Nova Pessoa Jurídica, http://www.pinheironeto.com.br/upload/tb_pinheironeto_artigo/pdf/291211144757AnexoBI_2.185.PDF (30.01.2013)
- Pargendler*, Politics in the Origins: The Making of Corporate Law in Nineteenth-Century Brazil, The American Journal of Comparative Law 2012, 805
- Peleias/Andrade/Alencar/ Weffort*, Banco Panamericano – Um Problema de Governança Corporativa, XXXVI Encontro da ANPAD 2012, http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2012/EPQ/Tema%2006/2012_EPQ975.pdf (28.04.2013)
- Plöger*, O Comitê de Auditoria é dispensável no Brasil, Relações com Investidores 2003, 9
- Ricardino/Carvalho*, Breve Retrospectiva do Desenvolvimento das Atividades de Auditoria no Brasil, Revista Contabilidade & Finanças 2004, 22
- Santos*, Os Próximos Itens da Agenda da Governança Corporativa, Relações com Investidores 2003, 13
- Sester*, Unabhängige Regulierungsagenturen im brasilianischen Wirtschaftsrecht, RabelsZ 2010, 361
- Siffert*, Governança Corporativa- Padrões Internacionais e Evidências Empíricas no Brasil na década de 90 (1998) http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Setor/Governanca_Corporativa/199806_2.html (12.2.2012)
- Silveira*, Corporate Governance and Capital Markets in Brazil –History and Current Overview (2010). <http://ssrn.com/author=443083> (21.04.2011).
- Silveira*, Institutional Investors and Corporate Governance in Brazil (2011) <http://ssrn.com/author=443083> (25.6.2013)
- Silveira*, O Caso Sadia — Parte I, Capital Aberto 2012, 60
- Silveira*, O Caso Sadia — Parte II, Capital Aberto 2012, 64
- Silveira/Saito*, Corporate Governance in Brazil: Landmarks, Codes of Best Practices, and Main Challenges (2008) <http://ssrn.com/abstract=1268485> (08.02.2012)
- Tavares Borba*, A CVM como Amicus Curiae, Revista dos Tribunais 1993, 286
- Tavares Borba*, O Exercício do Direito de Voto na Sociedade Anônima, Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro 2006, 191

2.2. Beiträge in Festschriften und Sammelwerken

Bulgarelli, Apontamento sobre o Conselho Fiscal na Reforma da Lei N° 6.404/76 in *Bulgarelli* (Hrsg.), Reforma da Lei das Sociedades por Ações (1998)

Carvalho, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in *Silva/Leal* (Hrsg.), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007)

Coutinho/Rabelo, Brazil: Keeping it in the Family in *Oman* (Hrsg.), Corporate Governance in Development (2003)

De Carvalho, Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva in: *Silva/Leal* (Hrsg.), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007)

Leal/Silva/Valadares, Estrutura de Controle das Companhias Brasileiras de Capital Aberto in *Silva/Leal* (Hrsg.), Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil (2007)

Pasqualotto, O Código de Defesa do Consumidor em face do Código Civil de 2002 in *Pfeiffer/Pasqualotto* (Org.), Código de Defesa do Consumidor e o Código Civil de 2002: Convergências e Assimetrias (2005)

Pinto Jr., A Governança Corporativa e os Órgãos de Administração in *Finkelstein/Proença* (Hrsg.), Direito Societário: Gestão e Controle (2008)

Ustárroz, A experiência do amicus curiae no direito brasileiro in *Konrad-Adenauer-Stiftung* (Hrsg), Anuario de Derecho Constitucional Latinoamericano (2009)

2.3. Kommentare

Carvalhosa, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. II³ (2003)

Carvalhosa, Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. III³ (2003)

Valverde, Sociedades Por Ações I² (1953)

Valverde, Sociedades por Ações II² (1953)

2.4. Monographien und sonstige Werke

Alvares/Giacometti/Gusso, Governança Corporativa: Um Modelo Brasileiro (2008)

Andrade/Rossetti, Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências (2007)

Attie, Auditoria: Conceitos e Aplicações³ (1998)

Bencke, Acionista Minoritário na Sociedade Anônima: Direito de Fiscalização (2003)

Bethlem, Gestão E Negócios: Uma Abordagem Brasileira (1999)

Carvalho de Mendonça. Tratado de Direito Comercial Brasileiro II.2. (2001)

Coelho, Curso de Direito Comercial I¹⁴ (2010)

Coelho, Curso de Direito Comercial II¹⁴ (2010)

Coelho, Manual de Direito Comercial¹⁸ (2007)

Cordeiro, Auditoria e Governança Corporativa (2010)

Corrêa-Lima, Sociedade Anônima³ (2005)

Franco/Marra, Auditoria Contábil⁴ (2001)

Furuta, A Relação das Características das Empresas com Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado (2010)

Garcia e Souza, Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas (2005)

IBGC, Guia de Orientação Jurídica de Conselheiros de Administração e Diretores (2012)

IBGC, Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria (2009)

IBGC, Guia de Orientação para o Conselho Fiscal (2007)

IBGC/Booz & Company, Panorama da Governança Corporativa no Brasil (2010)

Indicibus/Martins/Gelbcke/Santos, Manual da Contabilidade Societária (2010)

Korn Ferry International/McKinsey & Company, Panorama de Governança Corporativa no Brasil (2001)

KPMG, A Fraude no Brasil: Relatório de Pesquisa 2009 (2009)

KPMG, A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais Brasileiro 2012/2013 (2012)

Lamy Filho/Bulhões Perdreira, A Lei da S.A. (1992)

Marion, Contabilidade Empresarial¹³ (2007) 25, 26

McKinley & Company, Eliminando as Barreiras ao Crescimento Econômico e à Economia Formal no Brasil (2004) http://www.etc.org.br/user_file/ETCOMcKinsey_Diag_Informalidade.pdf (13.02.2013)

Mendonça, Tratado do Direito Comercial Brasileiro (2001)

Motta, Auditoria: Princípios e Técnicas² (1992)

N. Szuster, Contabilidade Geral: Introdução à Contabilidade Societária² (2009)

Oliveira, Tratado do Direito Empresarial Brasileiro II (2004)

Parente, O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas (2005)

PriceWaterhouseCooper/Fundação Dom Cabral, Governança Corporativa: um Processo em Evolução no Brasil (2011)

Requião, Curso de Direito Comercial II²⁵ (2003)

Ribeiro, A Minoria nas S.A. (2005)

Santos/Schmidt/Gomes, Fundamentos de Auditoria Contábil (2006)

Schmidt, Zivilrechtskodifikation in Brasilien (2009)

Sester, Brasilianischen Handels- und Wirtschaftsrecht (2010)

Sester, Institutionelle Reformen in heranreifenden Kapitalmärkten: Der brasilianische Aktienmarkt (2009)

Silveira, Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: Determinantes e Relação com o Desempenho das Empresas no Brasil (2004)

Standard & Poor's, Country Governance Study (2004)

Tavares Borba, Direito Societário⁸ (2003)

2.5. Entscheidungen

STJ 08.09.2010, AgRg no CONFLITO DE COMPETÊNCIA Nº 110.250 - DF (20100016441-3)

2.6. Gesetzesmaterialien

Ministério da Fazenda, Exposição de Motivos Nº 196 (1976) http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6404_Exposicao.asp (25.06.2013)

Reale, Exposição de Motivos do Supervisor da Comissão Revisora e Elaboradora do Código Civil in *Senado Federal*, Novo Código Civil: Exposição de Motivos e Texto Sancionado (2005)

2.7. Nicht juristische Periodika

Brazil's Disappointing Economy: Stuck in the mud, *The Economist* v. 08.06.2013.

Brazil's Economy, Too Hot: Latin America's biggest economy is more fragile than it appears, *The Economist* v 02.06.2011

Deutsche Börse: Neuer Markt wird aufgelöst, *Spiegel Online* v. 26.09.2002, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/deutsche-boerse-neuer-markt-wird-aufgeloest-a-215726.html> (07.02.2013)

2.8. Wirtschaftliche Informationen

Außenwirtschafts Österreich, Länderreport Brasilien (2013)

Banco Central do Brasil, Relatório Anual 2011, 14, <http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2011/rel2011cap1p.pdf> (05.06.2013)

Brasilianische Zentralbank, Jahresbericht 2010 (2011) <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM2010>, 12.07.2011

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Demografia das Empresas (2010) ftp://ftp.ibge.gov.br/Demografia_das_Empresas/2010/demoemp2010.pdf (19.02.2012)

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sinopse do Censo Demográfico 2010 (2011)

OECD, Brazil - Economic Forecast Summary (May 2013) <http://www.oecd.org/eco/outlook/brazil/economicforecastssummary.htm> (05.06.2013)

OECD, OECD Economic Surveys: Brazil (2009)

The World Bank, Global Development Horizons 2011, Multipolarity: The New Global Economy (2011)

World Bank (Hrsg.), Corporate Governance Country Assessment: Brazil (2005)

2.9. Sonstiges

JPMorgan Chase & Co., JPMorgan Depositary Receipt Guide, <https://www.adr.com> (06.02.2012)

BM&FBOVESPA, Boletim Empresas, <http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/boletim-edicao-47-estatisticas-numero-de-empresas.asp> (15.02.2013)

BM&FBOVESPA, Regulamento de Lisatgem no Mercado Novo (2011)

Comments of the Brazilian Securities Commission 2003, <http://www.sec.gov/rules/proposed/s70203/llcantidiano1.htm> (04.04.2013)

ZUSAMMENFASSUNG

Die gegenständliche Arbeit behandelt einen Kernbereich der modernen Corporate Governance Diskussion. Sie beschreibt das System zur Leitung und Überwachung von Aktiengesellschaften in kapitalmarktorientierten und sehr großen Gesellschaften nach § 221 UGB in Österreich und Brasilien. Auf der Grundlage rechtsökonomischer Erkenntnisse zum Konflikt zwischen *Principal* und *Agent* in Gesellschaften sowie der rechtlichen und wirtschaftlichen Erkenntnisse zum Überwachungssystem von Unternehmen insgesamt werden aus österreichischer Perspektive die Aufgaben, Ziele und Schwächen der einzelnen gesellschaftsrechtlichen Überwachungsträger (Aufsichtsrat und Abschlussprüfer) behandelt. Auf Grund der besonderen Aktualität werden auch die neuen Aufgaben der Finanzmarktaufsicht im Bereich der Rechnungslegung beschrieben.

Dem österreichischen Überwachungssystem wird in einem weiteren Schritt dem brasilianische Corporate Governance System gegenübergestellt. Die Grundlage für den Vergleich der beiden Gesellschaftsrechte bildet dabei die sich in beiden Ländern ähnelnden Kapitalstrukturen. Nach einer allgemein Einführung zum brasilianischen Recht und einer Übersicht zum Gesellschaftsrecht werden die Aufgaben, Ziele und Schwächen der Corporate Governance und der einzelnen Gesellschaftsorgane mit Überwachungsbefugnissen erörtert (*Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Auditoria*). Auf Grund ihrer besonderen Stellung innerhalb der brasilianischen Corporate Governance werden des Weiteren die Aufgaben der Kapitalmarktbehörde (*Comissão de Valores Mobiliários*) behandelt.

Zum Abschluss der Arbeit werden zunächst beide Rechtsordnungen mit dem Ziel gegenübergestellt, wechselseitige Erkenntnisse über die Schwächen und Stärken des jeweiligen Überwachungssystems zu gewinnen. Abschließend werden Reformmöglichkeiten aufgezeigt, die aus der Sicht des Autors die österreichische Corporate Governance stärken könnten.

ABSTRACT

This paper reports on a core problem of the modern corporate governance. It deals with the system by which companies are directed and controlled in publically traded companies and important corporations in Austria and Brazil. It is based on the findings of law and economics with respect to the corporate conflicts between principals and agents and on the monitoring framework in companies as developed by the legal doctrine and by the economic theory. From an Austrian perspective, the paper focuses on the tasks, goals and core problems of the company organs in charge of monitoring the management (*Aufsichtsrat*, Auditor). The Austrian legislator recently assigned new tasks to the Austrian Financial Markets Authority to monitor whether listed companies comply with mandatory accounting rules thereby creating a new player for within the Austrian corporate governance.

In a next step the Brazilian corporate governance system was compared to the Austrian rules based on the finding that the ownership structure in Austria and Brazil are very similar. At first, this paper provides for an introduction into the Brazilian law and an overview over corporate law. After describing the core functions and problems of corporate governance in Brazil, each company organ (*Conselho de Administração*, *Conselho Fiscal*, Auditor) was portrayed with respect to its tasks, goals and problems. The Brazilian Financial Markets Authority (*Comissão de Valores Mobiliários*) is described too due to its outstanding role in Brazilian corporate life.

In the conclusion of this paper the strengths and weaknesses of the Austrian and Brazilian corporate governance systems are compared to each other aiming to reciprocally take advantage of both legal frameworks. As a final point, measures were proposed by which the Austrian corporate governance system could be enhanced from a viewpoint of the author.

LEBENS LAUF

Persönliche Daten

Name Guilherme Spiegelberg
Geboren am: 16.06.1987 in Rio de Janeiro (Brasilien)

Ausbildung

1997-2005 Öffentliches Schottengymnasium der Benediktiner in Wien
2005-2008 Diplomstudium der Rechtswissenschaften an der Universität Wien
2008-2013 Doktoratsstudium Rechtswissenschaften an der Universität Wien
2010 Post-Graduate Studium Pontífica Universidade Católica do Rio Grande do Sul in
 Porto Alegre (Brasilien)

Berufserfahrung

2006 Praktikum bei Osorio e Maya Ferreira Advogados in Rio de Janeiro (Brasilien)
2007-2008 Juristischer Mitarbeiter bei Proksch & Fritzsche Rechtsanwälte OG in Wien
2008-2009 Gerichtspraxis im Sprengel des Oberlandesgerichts Wien
2010 Juristischer Mitarbeiter bei Campos Advocacia Empresarial in Porto Alegre (Brasilien)
 en)
2011-2012 Key Account Manager bei TMF Austria GmbH in Wien
2012 Rechtsanwaltsanwärter bei Karasek Wietrzyk Rechtsanwälte GmbH in Wien
2012-2013 Rechtsanwaltsanwärter bei Pelzmann Gall Rechtsanwälte GmbH in Wien
Seit 2013 Rechtsanwaltsanwärter bei Proksch & Partner Rechtsanwälte OG in Wien