

Hört die Signa(le)

Rechtspolitische Fragen und Ableitungen aus dem Fall der Signa-Gruppe

Leonhard Dobusch / Jakob Sturn

1. Boom und Bust des Signa-Geschäftsmodells

Die Insolvenz des Signa-Konglomerats ist die größte Pleite der zweiten Republik.¹ Ein hochriskantes Geschäftsmodell, dessen fixer Bestandteil das systematische Unterlaufen von Transparenzpflichten war, scheiterte schlussendlich an gestiegenen Zentralbankzinsen. Schon heute, lange bevor die Aufarbeitung des Falls abgeschlossen sein wird, werfen das Geschäftsmodell sowie die Insolvenz zentraler Unternehmen der Signa-Gruppe rechtspolitische Fragen im Bereich des österreichischen Unternehmens- und Gesellschaftsrechts auf.

Im Jahr 2010 wurde die Signa Prime Selection AG mit einem Immobilienvermögen von rund 750 Millionen Euro gegründet.² In nur zehn Jahren konnte dieses um fast 2000 % auf 15 Milliarden Euro gesteigert werden. Möglich gemacht hat dies eine aggressive Kauf-Mietsteigerung-Aufwertungs-Spirale als risikoreiches Geschäftsmodell. Durch den Einstieg bei Kaufhausketten mit Niederlassungen in den Top-Lagen österreichischer und deutscher Innenstädte erwarb die Signa nicht nur das Handelsgeschäft, sondern auch die Immobilien der Kaufhäuser. Aufgeteilt in verschiedene Sparten erhöhte die Immobiliensparte der Handelssparte die Miete für deren Geschäftsflächen.³

Dabei ging es aber nicht primär um die dadurch gesteigerten Mieteinnahmen an sich. Durch die gestiegenen Mieten konnte die Immobiliensparte der Signa ihre gerade erworbenen Immobilien in ihren Büchern stark aufwerten. Die in befristeten Verträgen erhöhte Miete wurde zur Rechtfertigung dieser Aufwertungen herangezogen. Die dadurch entstandenen Aufwertungsgewinne nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften⁴ dienten einerseits als Rechtfertigung für die Ausschüttung von Gewinnen nach den Be-

1 *Kreditschutzverband von 1870*, Unternehmensinsolvenzen um 13 Prozent gestiegen, ksv.at 12.1.2024, https://www.ksv.at/KSV1870_Insolvenzstatistik_Unternehmen_2023_PDF (4.4.2024).

2 NN, Milliardär Benko kann sich auf Mega-Dividende freuen, manager-magazin.de 10.10.2020, www.manager-magazin.de/finanzen/rene-benko-signa-prime-kuendigt-mega-dividende-an-a-52560a1d-b05b-4c13-a877-941a257368f9 (4.4.2024).

3 *Bender/Kolff/Neumaier/Verfüden*, Wie René Benko Immobilienwerte hochgeschraubt haben soll, handelsblatt.com 11.12.2023, www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/signa-wie-rene-benko-immobilienwerte-hochgeschraubt-haben-soll/100002680.html (4.4.2024).

4 International Financial Reporting Standards (IFRS), <http://eu-ifs.de/eu-ifs-texte/> (1.5.2024).

stimmungen des Unternehmensgesetzbuchs (UGB)⁵ an die Eigentümer von Signa-Gesellschaften trotz mäßiger Ergebnisse im Bereich der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, andererseits konnten die nun aufgewerteten Immobilien bei Banken als Sicherheit für neue Kredite hinterlegt werden, um wiederum neue Immobilien zu erwerben.⁶ Die Spirale drehte sich auf diese Weise immer weiter, solange die Zinsen niedrig blieben und die Immobilienpreise stiegen – ein in Immobilienmärkten immer wieder florierendes, finanziellisiertes Geschäftsmodell.⁷

Zu Beginn der COVID-19-Pandemie gerät das Geschäftsmodell der Signa zunehmend unter Druck. Die Lockdowns machen der Handelssparte so stark zu schaffen, dass sie die erhöhten Mieten nicht mehr zahlen kann. Mietnachlässe seitens der Immobiliensparte zugunsten der Handelssparte hätten aber die Aufwertungen der Immobilien – und damit das ganze Geschäftsmodell der Signa – gefährdet.⁸ Hohe staatliche Hilfszahlungen im Rahmen der COVID-19-Subventionen bewahrten die Handelssparte der Signa-Gruppe vor der Insolvenz, stabilisierten gleichzeitig aber auch das Geschäftsmodell der Immobiliensparte. Drei Jahre später erhöhte die Europäische Zentralbank (EZB) als Reaktion auf Krieg und Inflation ihre Zinsen so stark wie noch nie in vergleichsweise kurzer Zeit. Die dadurch stark gestiegenen Finanzierungskosten der Immobilien konnte die Signa nicht mehr tragen bzw versiegte der Nachschub an weiterem Kapital aufgrund des schwierigeren Finanzierungsumfelds.⁹ Mit der Signa Holding GmbH (angemeldete Forderungen zum Stichtag 29.1.24: 8,6 Mrd Euro), der Signa Development Selection AG (angemeldete Forderungen zum Stichtag 26.2.24: 2,2 Mrd Euro) und der Signa Prime Selection AG (angemeldete Forderungen zum Stichtag 19.2.24: 6,3 Mrd Euro) wurden von November 2023 bis Jänner 2024 drei zentrale Säulen des Signa-Konglomerats insolvent. Die Insolvenz der Signa Holding GmbH sowie der Signa Prime Selection AG sind die größten Insolvenzen in Österreichs Zweiter Republik.¹⁰

Die Folgen einer Insolvenz in der Größenordnung der Signa-Gruppe lassen sich grob in drei Bereiche einordnen: (1) unmittelbare Kosten für Mitarbeiter:innen, Gläubiger:innen und Investor:innen; (2) mittelbare Kosten durch Steuerausfälle, Umschulungskosten und Weitergabe von Kosten durch unmittelbar betroffene Unternehmen an ihre Kund:innen; (3) mögliche makro-ökonomische Konsequenzen für Banken- und Finanzmarktstabilisierung.

5 Unternehmensgesetzbuch (UGB), dRGBl 1897/S 219 idF BGBl I 2023/187.

6 *Dobusch*, Wie (risiko)reich ist René Benko? Antworten auf häufige Fragen zum Immobilienmilliardär, moment.at 26.4.2021, www.moment.at/story/wie-reich-ist-rene-benko/ (4.4.2024).

7 *Botzem/Dobusch*, Financialization as strategy: Accounting for inter-organizational value creation in the European real estate industry, *Accounting, Organizations and Society* 2017, 31.

8 *Greivel/Kolf*, „Das ist ein Skandal“ – Experten kritisieren zweiten Staatskredit für Galeria, [handelsblatt.com](http://handelsblatt.com/26.1.2022, www.handelsblatt.com/unternehmen/einzelhandel-das-ist-ein-skandal-experten-kritisieren-zweiten-staatskredit-fuer-galeria/28004358.html) 26.1.2022, www.handelsblatt.com/unternehmen/einzelhandel-das-ist-ein-skandal-experten-kritisieren-zweiten-staatskredit-fuer-galeria/28004358.html (4.4.2024).

9 *Fleckl/Reinhart*, Inside Signa: Aufstieg und Fall des René Benko (2024) 190 ff.

10 *Kreditschutzverband von 1870*, Unternehmensinsolvenzen um 13 Prozent gestiegen.

tät sowie für Preisentwicklung auf Immobilienmärkten.¹¹ Hinzu kommt noch, dass zumindest ein Teil der über die Jahre ausgeschütteten oder auf anderem Wege aus dem Signa-Geflecht abgeflossenen Gelder auf überhöhten Mieten basierten – Mieten, die letztlich auch zu einem wesentlichen Teil über staatliche Hilfszahlungen in Deutschland und Österreich mitfinanziert worden waren.

Die folgenden Ausführungen fokussieren auf Geschäftsmodell und gesellschaftsrechtliche Konstruktion der Signa-Gruppe, wie es über mehrere Jahre hinweg und unterstützt durch Dienstleister (zB Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sowie steuerliche und anwaltliche Beratungsunternehmen) praktiziert worden ist. Mögliche strafrechtliche Aspekte des Falls, allen voran die Frage, ob es im Rahmen der Signa-Gruppe außerdem zu (systematischen) Verletzungen des Verbots der Einlagenrückgewehr gem § 82 Abs 1 GmbHG¹² sowie § 52 AktG¹³ gekommen ist, müssen auch auf Grund der vorhandenen Quellenlage außen vor bleiben. Der Schwerpunkt der abschließenden rechtspolitischen Diskussion liegt deshalb auch primär auf Fragen von legislativem Änderungsbedarf und weniger im Bereich (fehlender) Rechtsdurchsetzung.

2. Intransparenzstrategie der Signa-Gruppe

Bemerkenswert am Aufstieg der Signa-Gruppe rund um Gründer und mutmaßlich faktischen Geschäftsführer¹⁴ René Benko war, dass deren Wachstum und beträchtliches Investitionsvolumen quasi völlig abseits öffentlicher Kapitalmärkte erfolgte und selbst die verbleibenden, geringeren Publizitätspflichten systematisch unterlaufen wurden. So wurden jahrelang Fristen zur Einreichung von Jahresabschlüssen diverser Signa-Gesellschaften ignoriert. Die damit verbundenen Strafen der Geschäftsführung wurden vom Unternehmen über höhere Vergütungen an die betroffenen Manager erstatet,¹⁵ was auf diese Weise auch noch mindernde Wirkung auf die Körperschaftssteuer hatte.

Spätestens mit der schrittweisen Karstadt-Übernahme ab 2012 stieg der Finanzbedarf der Signa-Gruppe noch einmal beträchtlich an.¹⁶ Unternehmen in dieser Größenordnung

11 Die Risiken einer möglichen Signa-Pleite für Banken und Finanzmarktstabilität waren der Grund, dass die Europäische Zentralbank (EZB) im Sommer 2023 eine Sonderprüfung von Banken durchführte, die gegenüber Signa-Gesellschaften als Kreditgeber auftraten, vgl *Mußler*, Bankenaufsicht macht eine Prüfung nur zum Galeria-Karstadt-Kaufhof-Risiko, FAZ 7.7.2023, <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/bankenaufsicht-macht-erstmal-eine-pruefung-nur-zum-galeria-karstadt-kaufhof-risiko-19018478.html> (25.4.2024); siehe auch: *EZB*, Speech by Andrea Enria, Chair of the Supervisory Board of the ECB, at the press conference on the 2023 SREP results and the supervisory priorities for 2024-26, 19.12.2023, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2023/html/ssm.sp231219~421bbae836.en.html> (25.4.2024).

12 GmbH-Gesetz (GmbHG), RGBI 1906/58 idF BGBl I 2023/179.

13 Aktiengesetz (AktG), BGBl 1965/98 idF BGBl I 2023/178.

14 Siehe unten (Kap 4).

15 *Fleckl/Reinhart*, Exklusiv: Was kostet ein (Alt)-Kanzler? news.at 24.11.2023, www.news.at/a/causa-rene-benko (4.4.2024).

16 *Fahmy*, Goldman Sachs Group Selling 17 German Stores for \$1.45B, Bloomberg 21.12.2012, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2012-12-21/goldman-sachs-group-selling-17-german-stores-for-1-45b> (25.4.2024).

wenden sich üblicherweise an Kapitalmärkte, wenn sie hohe Kapitalsummen benötigen. Entweder über einen Börsengang, um zusätzliches Eigenkapital durch Ausgabe von Aktien zu erhalten, oder über Unternehmensanleihen. Unternehmensanleihen sind Wertpapiere mit fixen Zinsen, die ebenfalls an Börsen gehandelt werden können. Am Ende ihrer Laufzeit müssen sie wie ein endfälliger Kredit zurückgezahlt werden.

Aber: Wenn ein Unternehmen Geld von öffentlichen Kapitalmärkten will, muss es viel transparenter sein. So gelten beispielsweise gem § 189a Z 1 lit a UGB „Unternehmen, deren übertragbare Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats der Europäischen Union [...] zugelassen“ sind als „Unternehmen von öffentlichem Interesse“ (Public Interest Entity, PIE). Dann muss es Marktteilnehmer:innen gleichzeitig über relevante Fragen informieren und detaillierte Informationen über die Situation des Unternehmens veröffentlichen. Dies soll verhindern, dass einzelne Investor:innen zulasten anderer bevorzugt werden.¹⁷

Zu den wichtigsten Publizitätsvorschriften, zusätzlich zu jenen nach UGB (hier insb §§ 278 f UGB), von auf Kapitalmärkten tätigen Unternehmen zählen Emissions- und Zulassungspublizität (insb in Form der Prospektpflicht gem § 2 KMG¹⁸), die Veröffentlichung von (Halb-)Jahresfinanzberichten (§ 82 Abs 4 BörseG¹⁹) sowie anlassbezogene Ad-hoc-Publizität.²⁰

Die Publizitätspflichten von börsennotierten Unternehmen sind also auf Grund von kapitalmarktrechtlichen Vorgaben substanziell strenger und teurer als jene, die aus der Rechnungslegungspflicht des UGB resultieren. Warum unterwerfen sich Unternehmen trotzdem diesen strengeren Regelwerken? Weil es ihnen so leichter fällt, überhaupt Investor:innen zu finden. Aktien oder Anleihen, die an Börsen gehandelt werden, können in der Regel vergleichsweise einfach wieder zum jeweils aktuellen Kurs verkauft werden. Wer also an der Börse in ein Unternehmen investiert, bindet Kapital nicht zwangsläufig langfristig. Aktien können auf den Kapitalmärkten leichter und rascher wieder verkauft werden.

Ein Investment außerhalb der Börse ist starrer. Anteile an einem Unternehmen, das nicht an der Börse notiert, sind nicht so einfach zu liquidieren. Selbst wenn ein potenzieller Käufer gefunden ist, lässt sich der Preis nicht so einfach bestimmen. Börsenkurs gibt es ja keinen. All das sind Gründe, warum sich Unternehmen bei großem Kapitalbedarf tendenziell stärker über die Börse finanzieren.²¹

René Benko überzeugte aber über Jahre immer wieder finanzkräftige Investor:innen, jenseits der Börse in seine Gesellschaften zu investieren. So konnte er weitgehend die Transparenzbestimmungen für börsennotierte Unternehmen vermeiden. Die Antwort auf die

17 *Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer*, Österreichisches Gesellschaftsrecht² Rz 3/79 (Stand 1.6.2017, rdb.at).

18 Kapitalmarktgesetz 2019 (KMG), BGBl I 2019/62 idF BGBl I 2022/69.

19 Börsegesetz 2018 (BörseG), BGBl I 2017/107 idF BGBl I 2022/69.

20 *Kalss in Kalss/Nowotny/Schauer*, GesR² Rz 3/80 f.

21 Vgl zB *Brau*, Why do firms go public? in *Cumming*, The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance (2012) 467–494.

Frage, wie Benko das gelungen ist, ist eine der zentralen Innovationen (im Minsky'schen Sinne)²² des Signa-Modells: Viele, die in zentrale Signa-Gesellschaften investierten, bekamen eine Verkaufsoption („Put-Option“) der Signa Holding GmbH für die erworbenen Gesellschaftsanteile.²³ Konkret bekamen die Geldgeber:innen das Recht, nach einer gewissen Frist jederzeit ihre Anteile an die Signa Holding GmbH (zurück) zu verkaufen. So konnte man aus Anteilen an Gesellschaften wie der Signa Prime Selection AG oder Signa Development Selection AG ähnlich selbstbestimmt aussteigen, wie das bei Aktien der Fall wäre.

Der Ausstieg funktioniert natürlich nur, wenn nicht alle Anteilseigner:innen gleichzeitig aussteigen. Das ist aber bei an der Börse notierten Aktiengesellschaften ähnlich: wenn dort alle Anteilseigner:innen gleichzeitig verkaufen möchten, stürzt der Aktienkurs ab und entwertet so die Aktien aller Beteiligten.

Gleichzeitig ist es aber so, dass dieses Finanzierungsmodell zu einem gewissen Grad auf Transparenzvermeidung angewiesen war. Nicht allen Investoren wurden Put-Optionen angeboten, ebenso blieben die Konditionen für die Put-Optionen geheim. Dies diente wohl auch dazu, „Ansteckungs“ bzw. „Herdeneffekte“ zu vermeiden, sollten einzelne Investor:innen von ihren Put-Optionen Gebrauch machen sowie Ungleichbehandlung von Investor:innen zu verschleiern.

Im Fall der Signa-Gruppe wurden diese Put-Optionen erstmals einer breiteren Öffentlichkeit bekannt, als *Roland Berger* im Oktober 2023 seinen Anteil in Höhe von 1,64 % an der Signa Prime Selection AG verkaufen wollte.²⁴ Aufgrund der Insolvenz der Signa Holding GmbH wenig später, hat dieser Versuch nur noch teilweise funktioniert.

Gewährt wurden die Put-Optionen von der Signa Holding GmbH, die als reine Beteiligungsgesellschaft fungiert hat.²⁵ Wie inzwischen öffentlich zugängliche Dokumente belegen,²⁶ wurde bewusst über diverse Beteiligungskonstruktionen ein beherrschender Einfluss gem § 244 Abs 2 UGB auf die Tochtergesellschaften – allen voran Signa Prime Selection AG und Signa Development Selection AG – vermieden. Gleichzeitig präsentierte sich die Signa Holding GmbH in ihrer Außendarstellung durchaus als klassische Holding mit einem prominent besetzten Beirat unter Vorsitz von René Benko.

Ausgehend von dieser zentralen und gleichzeitig ungewöhnlichen Rolle der Signa Holding GmbH für das Funktionieren des Signa-Geschäftsmodells und die Steuerung der

22 Vgl zB *Minsky*, The evolution of financial institutions and the performance of the economy, *Journal of Economic Issues* 1986, 345–353.

23 *Fleckl/Reinhardt*, Exklusiv: Was kostet ein (Alt)-Kanzler? news.at.

24 *Koll/Schütze*, Roland Berger will Anteile an Benko-Firma Signa Prime verkaufen, handelsblatt.com 20.10.2024, www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/immobilien-roland-berger-will-anteile-an-benko-firma-signa-prime-verkaufen/29468036.html (11.4.2024).

25 Investor:innen in eben diese Signa Holding GmbH erhielten teilweise ebenfalls Put-Optionen, dann allerdings von Stiftungen im Umfeld René Benkos. Für diesen Hinweis danken wir Martin Noé.

26 *Fleckl/Reinhardt*, Exklusiv: Was kostet ein (Alt)-Kanzler? news.at.

Signa-Gruppe, sollen im Folgenden einige spezifische rechtliche bzw rechtspolitische Fragestellungen erörtert werden.

3. Wann ist eine Kapitalgesellschaft „groß“?

Im Regelfall gelten für Kapitalgesellschaften gem §§ 278 und 279 UGB ab einer gewissen Größe erhöhte Anforderungen bei der Offenlegung des Jahresabschlusses. Als „kleine Kapitalgesellschaft“ mit geringeren Transparenzpflichten gelten GmbHs, die zwei von drei der folgenden Kriterien erfüllen (vgl § 221 Abs 1 UGB). Erstens, ein Umsatz unter 10 Millionen Euro pro Jahr. Zweitens, weniger als 50 Mitarbeiter:innen. Drittens, eine Bilanzsumme unter 5 Millionen Euro.

Mit einer Bilanzsumme von 6,1 Milliarden Euro (Stand: Ende 2022)²⁷ übertraf die Signa Holding GmbH das dritte Kriterium zwar um ein Vielfaches. Die anderen beiden erfüllte sie aber und musste so ihren Jahresabschluss nicht von einem Wirtschaftsprüfer prüfen lassen, musste gem § 278 Abs 1 UGB keine gesonderte Gewinn- und Verlustrechnung veröffentlichen. Tatsächlich ließ die Signa Holding GmbH ihren Jahresabschluss 2021 noch freiwillig von BDO testieren, der letzte Abschluss vor der Insolvenz 2022 wurde aber von keinem Wirtschaftsprüfer mehr testiert.

Nicht möglich wäre das bei Unternehmen von öffentlichem Interesse gemäß § 189a Z 1 UGB, die stets als große Kapitalgesellschaft klassifiziert werden (§ 221 Abs 3 UGB). Hinzu kommt die systematisch nicht nachvollziehbar auf Aktiengesellschaften beschränkte Anwendung der Bestimmungen in § 221 Abs 4a UGB, wonach die Schwellenwerte zur Größenbestimmung nach § 221 Abs 1 bis 2 UGB auf konsolidierter oder aggregierter Basis zu berechnen sind. Hier wäre es nur logisch, diese Bestimmung auch auf andere Kapitalgesellschaften, insbesondere GmbHs und wohl auch FlexKapGs auszudehnen.

Im Falle der Signa Holding GmbH hätte ein erweiterter Anwendungsbereich von § 221 Abs 4a UGB jedoch keine unmittelbaren Folgen gehabt, da eine Konsolidierung der Holding mit Töchtern tunlichst vermieden wurde.

4. Konsolidieren oder nicht konsolidieren, das war die Frage

Denn die Signa-Führung hatte große Anstrengungen unternommen, um die Aufstellung einer konsolidierten Konzernbilanz auf Ebene der Signa Holding GmbH zu vermeiden.²⁸ Eine solche Konsolidierungspflicht liegt jedenfalls bei Stimmrechtsmehrheit vor. Diese vermied die Signa Holding GmbH aber tunlichst, indem sie ihren Anteil an den Tochtergesellschaften bei unter 50 % hielt.²⁹ Die Konsolidierungspflicht kann aber bei Vorliegen

²⁷ *Signa Holding GmbH*, Jahresabschluss für das Jahr (2022) 2.

²⁸ *Fleckl/Reinhart*, Exklusiv: Was kostet ein (Alt)-Kanzler? news.at.

²⁹ *Gahleitner/Leitsmüller/Oberbauer*, Signa-Pleite: Mega-GAU der Intransparenz – welche Lehren sind daraus zu ziehen, awblog.at.12.1.2024, <https://www.awblog.at/Wirtschaft/Signa-Pleite-Mega-GAU-der-Intransparenz> (4.4.2024).

einer „einheitlichen Leitung“ gem § 244 Abs 1 UGB auch ohne eine solche Mehrheit gegeben sein. Ein internes Gutachten der Steuerberatungskanzlei TPA hatte „die Feststellung des Vorliegens einheitlicher Leitung“ im Falle von Signa „grundsätzlich als grenzwertig“ eingestuft.³⁰

Hintergrund für die Vermeidung der Konsolidierungspflicht waren aber nicht nur mögliche Folgen für die rechnungslegungsrechtliche Einstufung der Signa Holding GmbH, sondern auch das Signa-Finanzierungsmodell. Die oben skizzierte Finanzierung mithilfe von Put-Optionen an die Signa Holding wäre wohl mit einer integrierten Konzernbilanz auf Holding-Ebene nicht oder jedenfalls nur viel schwerer möglich gewesen.

Auch mit Stand April 2024 ist noch nicht bekannt, welche Signa-Investoren eine solche Put-Option hatten – und wem die Existenz dieser Put-Option bekannt war. Das ist auch deshalb relevant, weil die Existenz von Put-Optionen innerhalb der gesamten Signa-Gruppe zu einer fragwürdigen Darstellung des Eigenkapitals auf Ebene der Signa Holding GmbH geführt haben dürfte. Eigenkapital von Investor:innen mit Verkaufsoption weist bis zu einem gewissen Grad Merkmale von Fremdkapital auf: Der Anteil kann durch Ziehen der Option einseitig in eine Geldforderung umgewandelt werden – und auf diese Weise beispielsweise eine Liquiditätskrise wie im Fall von Signa noch einmal verschärfen. Zumindest auf Ebene der Signa Holding GmbH war das relevant, da wesentliche Vermögenswerte der Signa Holding GmbH Anteile an jenen Gesellschaften (Signa Prime Selection AG und Signa Development Selection AG) waren, für die Put-Optionen gewährt wurden.

Jenseits der Frage, was die Hauptgründe für die gezielte Vermeidung einer Konzernkonsolidierung im Fall der Signa-Gruppe waren, stellt sich die Frage, wie der Umgehung gesetzlich vorgesehener Konsolidierungspflichten wirksam entgegengetreten werden könnte. Dies gilt insbesondere für eine Konsolidierungspflicht gem § 244 Abs 1 aufgrund „einheitlicher Leitung“. Dass im Falle der Signa-Gruppe eine einheitliche Leitung durch den „faktischen Geschäftsführer“³¹ René Benko vorlag, wurde nicht nur im Rahmen der Außendarstellung der Gruppe (zB die prominente Platzierung des Beiratsvorsitzenden Benko auf der Webseite), sondern im Nachgang von wesentlichen Investor:innen wie Hans-Peter Haselsteiner bestätigt. Letzterer hatte am 24. Jänner 2024 in einem Interview mit Armin Wolf explizit formuliert³²: „Es ist ja kein Geheimnis, dass man [Benko] die faktische Geschäftsführung unterstellt. Da wird er sich auch schwer wehren können, dazu sollte er auch stehen. Er hat nun einmal die Zügel in der Hand gehabt.“

30 *Fleckl/Reinbart*, Exklusiv: Was kostet ein (Alt-)Kanzler? news.at.

31 Vgl dazu *Lobnig*, Die Voraussetzungen der faktischen Geschäftsführung, *Zeitschrift für Gesellschaftsrecht und angrenzendes Steuerrecht* 2021, 287.

32 *Neuper/Sommersguter*, Haselsteiner zur Signa-Impllosion: „Das war der große Fehler, schmerzhaft teuer“, *Kleine Zeitung* 24.1.2024, <https://www.kleinezeitung.at/wirtschaft/18027940/das-ist-eine-bittere-niederlage-auch-aus-unternehmerischer-sicht> (24.4.2024).

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass René Benko mutmaßlich über Jahre die Rolle eines faktischen Geschäftsführers ausgeübt hat, ohne selbst direkt über Beteiligungen an einzelnen Signa-Gesellschaften zu verfügen. Allerdings zählen Privatstiftungen im Umfeld von René Benko, allen voran die (inzwischen ebenfalls insolvente)³³ Familie Benko Privatstiftung, zu den größten Anteilsinhabern der Signa Holding GmbH und anderer Signa-Gesellschaften.

Entscheidend für eine faktische Geschäftsführung sind jedoch nicht Beteiligungsverhältnisse, sondern nachhaltige und kontinuierliche Einflussnahme (auch auf den formell bestellten Geschäftsführer) sowie Auftreten nach außen.³⁴ Beides dürfte bei René Benko hinsichtlich zentraler Signa-Gesellschaften der Fall gewesen sein.³⁵

Was die Einhaltung von gesetzlich gebotener Konsolidierungspflichten betrifft, so ist es derzeit im Wesentlichen Aufgabe von Aufsichtsräten und Wirtschaftsprüfern darauf hinzuweisen. Zumindest für Unternehmen von öffentlichem Interesse könnte allerdings auch eine amtswegige Prüfung von Vorliegen bzw Ausmaß etwaiger Konsolidierungspflichten vorgesehen werden. Vor allem auch, weil im Fall der Signa Holding GmbH ein Aufsichtsrat nicht vorhanden und eine Prüfpflicht des Jahresabschlusses durch Wirtschaftsprüfer gem § 278 Abs 1 UGB nicht gegeben war.

5. Simulation und Sorgfalt von Aufsicht(sräten)

Weil die Signa Holding GmbH gem § 29 GmbH-Gesetz weder über ein Stammkapital von über 70.000 Euro verfügte noch mehr als 50 Gesellschafter:innen hatte, war sie gesetzlich nicht verpflichtet, einen Aufsichtsrat einzusetzen.³⁶ Allerdings wurde ein mit prominenten Mitgliedern (ua der ehemalige Bundeskanzler Alfred Gusenbauer) besetzter „Beirat“ mit René Benko als Vorsitzendem etabliert. Ein solcher Beirat ist gesetzlich nicht näher ausgestaltet, allerdings prinzipiell gesellschaftsrechtlich zulässig (vgl die Formulierung „eines anderen Organes“ in § 20 Abs 2 GmbHG).³⁷

Spätestens mit der Insolvenz der Signa Holding GmbH stellt sich die Frage, inwieweit Mitglieder von deren Beirat für Verletzung von Sorgfaltspflichten analog zu Aufsichtsräten gem § 95 AktG bzw § 30j GmbHG haften und sie für bestimmte Geschäftsvorgänge (zB überhöhte bzw genehmigungspflichtige Honorare an Beiratsmitglieder) verantwortlich sind.

Zwar gibt es bei der Signa Holding GmbH keinen Aufsichtsrat, allerdings hat der OGH in Entscheidungen zur Mitbestimmung (§ 110 ArbVG) sowie zur Haftung von Aufsichts-

33 *Graber/Gepp*, Nächste Insolvenz: Familie Benko Privatstiftung hat 854 Millionen Euro Schulden, derstandard.at 28.3.2024, <https://www.derstandard.de/story/3000000213663/die-familie-benko-privatstiftung-beantragte-insolvenzverfahren> (24.4.2024).

34 *Barnert*, Die Voraussetzungen der faktischen Geschäftsführung, Aufsichtsrat aktuell 2021, 252.

35 *Fleckl/Reinhart*, Inside Signa.

36 *Gahleitner/Leitsmüller/Oberbauer*, Signa-Pleite: Mega-GAU der Intransparenz, awblog.at.

37 Ausführlich dazu: *Frotz in Straube/Ratka/Rauter*, WK GmbHG Anhang zu §§ 29–33: Beirat (Stand 1.9.2022, rdb.at).

räten (§ 33 GmbHG) festgestellt,³⁸ dass die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen auch auf einen „Beirat“ oder ähnlich benannte Überwachungsorgane einer GmbH anwendbar sind. Jedenfalls ist so eine Anwendbarkeit nach hA zu bejahen, sofern wesentliche und typische Aufsichtsratskompetenzen diesem Organ gemäß Gesellschaftsvertrag zukommen.³⁹

Im Gesellschaftsvertrag der Signa Holding gibt es keine expliziten Hinweise auf den Signa-Beirat. Er wurde daher wohl schuldrechtlich, also auf einfacher vertraglicher Grundlage, eingerichtet. Bei einem solchen schuldrechtlichen Beirat wird in der Literatur in der Regel ein subsidiärer Rückgriff auf Organisationsvorschriften des GmbHG mangels Organqualität verneint.⁴⁰

Allerdings gab es eine schriftliche ausgearbeitete Beiratssatzung, in der ua auch eine Beiratsvergütung vorgesehen war. In dem Dokument mit dem Titel „Grundsätze der Organisation und Funktion des Beirats der Signa Holding GmbH“ heißt es im ersten Satz: „Die Geschäftsführer der Signa Holding GmbH haben in Abstimmung mit den Gesellschaftern beschlossen, einen Beirat einzurichten.“ Gleichzeitig wird in § 3 des Dokuments festgehalten, dass der Beirat „weder Geschäftsführungs- noch Überwachungsaufgaben noch sonstige Entscheidungskompetenzen hat. Der Beirat ist insbesondere auch nicht als satzungsmäßiges Organ der Gesellschaft eingerichtet.“

Diese Formulierung wurde offensichtlich gewählt, um eine Organhaftung durch analoge Anwendung von Haftungsbestimmungen für Aufsichtsräte des GmbHG auf den Beirat auszuschließen. Jedoch stellt sich im Einklang mit der ständigen Rechtsprechung zur Haftung von faktischen Geschäftsführern⁴¹ die Frage, ob es nicht auch einen „faktischen Aufsichtsrat“ mit entsprechenden Sorgfaltpflichten und Haftungen gibt – zumindest in jenen Fällen, wo solche „faktischen Aufsichtsräte“ an Tatbeständen wie fahrlässige Krida gem § 159 StGB beteiligt waren. Maßgeblich wären dann nicht die formal festgehaltenen, sondern die tatsächlich ausgeübten Tätigkeiten der Beiratsmitglieder.

6. Allgemein- und rechtspolitische Ableitungen

Wie der Fall Signa gezeigt hat, können sich auch sehr große Unternehmen durch geschickte gesellschaftsrechtliche Konstruktionen auf im Wesentlichen legale Weise Aufsichtsbehörden weitgehend entziehen, sofern sie sich abseits öffentlicher Kapitalmärkte finanzieren. Gleichzeitig gibt es alleine aufgrund der Größe einer Unternehmensgruppe wie Signa und den mit einer Insolvenz verbundenen, gesellschaftlichen Folgekosten, ein öffentliches Interesse an deren rechtmäßigem Gebaren.

38 OGH 27.9.2006, 9 ObA 130/05s.

39 Frotz in *Straube/Ratka/Rauter*, WK GmbHG Anhang zu §§ 29–33: Beirat (Stand 1.9.2022, rdb.at).

40 Frotz in *Straube/Ratka/Rauter*, WK GmbHG Anhang zu §§ 29–33: Beirat 57.

41 Vgl *Lobnig*, GES 2021, 287.

Sinnvoll wäre hier in einem ersten Schritt die Definition von Unternehmen von öffentlichem Interesse (Public Interest Entity, PIE) in § 189a Z 1 nicht nur auf kapitalmarkt-orientierte Unternehmen (bzw die in § 189a Z 1 lit b–d angeführten Sonderfälle wie Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen) zu beschränken, sondern Unternehmensgeflechte auch rein aufgrund ihrer Größe als PIE zu klassifizieren. Im Ergebnis würden so automatisch erhöhte Anforderungen gelten (zB strengere Vorgaben bei der Wirtschaftsprüfung). Ebenfalls anzudenken wäre, Unternehmen bei eklatantem Überschreiten (zB dem mehr als fünffachen) von einem der drei Kriterien für die Größenklassifizierung in § 221 Abs 1 UGB ebenfalls automatisch als große Kapitalgesellschaft zu klassifizieren.

Geeignet wäre auch eine Nachschärfung im Bereich der Rechtsdurchsetzung im Bereich großer Unternehmensgeflechte. So sind Kapitalgesellschaften aktuell gem § 277 UGB verpflichtet, binnen neun Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahrs einen Jahresabschluss zu erstellen und diesen beim Firmenbuchgericht einzureichen. Kommt eine Kapitalgesellschaft dem nicht nach, kann die Geschäftsführung gem § 283 UGB zu Strafzahlungen verpflichtet werden, die sich wiederum an der Größe der Gesellschaft bemessen. Für kleine GmbHs beträgt die Strafe 700 Euro für alle zwei Monate, in denen kein Jahresabschluss vorgelegt wurde. Diese Strafen sind so gering, dass sie bei größeren Unternehmensgeflechtem keinen Einhaltungsdruk ausüben.

Die Bundesregierung hat anlässlich des Signa-Falles aus diesem Durchsetzungsdefizit staatlicher Kontrollbehörden gelernt und bereits eine Verschärfung der Strafen bei nicht fristgerechter Einreichung des Jahresabschlusses angekündigt.⁴² Anzudenken wären hier neben höheren, an der Bilanzsumme orientierten Geldstrafen⁴³ auch wahrscheinlich wirksamere gesellschaftsrechtliche Konsequenzen. So könnte etwa die Erfüllung von Publizitätspflichten zur Voraussetzung für Gewinnausschüttung der betroffenen Geschäftsperiode gemacht werden.

Jenseits dieser Nachjustierung gesellschaftsrechtlicher Transparenzpflichten gäbe es auch noch andere Möglichkeiten zur Erhöhung des Transparenzniveaus des Wirtschaftsstandorts Österreich. Ein Hebel wäre, die via Firmenbuch verfügbaren Informationen noch einfacher zugänglich zu machen. Eine Möglichkeit das Transparenzniveau in diesem Bereich zu erhöhen und damit auch das Vertrauen in den österreichischen Wirtschaftsstandort zu stärken, wäre die Informationen von Firmen- und Grundbüchern entsprechend zunehmend etablierter Open-Data-Prinzipien⁴⁴ und damit auch kostenlos zur Verfügung zu stellen.

42 *Graber/Pflügl*, Justizministerin Zadić erwägt wegen Signa strafrechtliche Folgen bei fehlenden Bilanzen, *Der Standard* 19.1.2024.

43 *Gableitner/Leitsmüller/Oberrauter*, Signa-Pleite: Mega-GAU der Intransparenz, *awblog.at*.

44 *Eibl/Lutz/Parycek/Pawel*, White Paper der Cooperation OGD Austria (Version 1.2.0/8.11.2016), <https://www.data.gv.at/infos/open-data-prinzipien/> (25.4.2024).

Gerade im Fall von komplexeren Firmengeflechten wie der Signa-Gruppe, bei denen mehr Transparenz besonders wünschenswert wäre, stellen die Kosten für den Firmenbuchzugang bzw -abruf eine vergleichsweise große Hürde dar: auch wenn die Kosten für einen Einzelabruf gering sind, so summieren sich diese schnell, wenn eine größere Zahl an Gesellschaften über mehrere Jahre hinweg untersucht werden soll. In anderen EU-Staaten (zB Luxemburg) ist ein kostenloser Zugang zu Jahresabschlüssen und anderen Firmenbuch-Dokumenten völlig üblich⁴⁵.

Leonhard Dobusch, Betriebswirt und Jurist, ist Professor für Organisation an der Universität Innsbruck und wissenschaftlicher Leiter des Momentum Instituts in Wien; leonhard.dobusch@uibk.ac.at

Jakob Sturm, Ökonom, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter im Momentum Institut in Wien; jakob.sturm@momentum-institut.at

45 *European e-justice*, Unternehmensregister in den Mitgliedstaaten, https://e-justice.europa.eu/106/DE/business_registers_in_eu_countries?LUXEMBOURG&member=1 (25.4.2024).