

# Aktionärsrechterichtlinie

## *Sonstige Veränderungen im BörseG 2018*

**CIRA-Jahreskonferenz 2019**

**RA Dr. Clemens Hasenauer, LL.M./MBA**

Wien, 16. Oktober 2019

# Überblick

- **Sonstige Änderungen** aufgrund der Umsetzung der AR-RL im BörseG 2018
- Beachte insbesondere: §§ 185 – 188 BörseG 2018
- **Regelungen betreffen**
  - Institutionelle Anleger
  - Vermögensverwalter
  - Stimmrechtsberater
- Informationen und Transparenz hinsichtlich
  - Mitwirkungspolitik
  - Anlagestrategie
  - Verhaltenskodex
- **Strafbestimmungen** (§ 189 BörseG 2018)

# Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter (I)

## Mitwirkungspolitik: § 185 BörseG 2018

- Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter haben eine **Mitwirkungspolitik auszuarbeiten** und sie **öffentlich bekannt zu machen**
- **Beschreibung**, wie sie die **Mitwirkung der Aktionäre** in ihre Anlagestrategie integrieren (ua):
  - wie sie die Gesellschaften **überwachen**
  - wie **Dialoge** mit Gesellschaften geführt werden
  - wie sie **Stimmrechte** und andere mit Aktien verbundene Rechte **ausüben** (Leitlinien; kein Stimmverhalten im Einzelfall)
  - wie sie mit tatsächlichen und potenziellen **Interessenkonflikten** im Zusammenhang mit ihrem Engagement umgehen

# Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter (II)

- **Jährliche öffentliche Bekanntmachung** über Umsetzung der Mitwirkungspolitik einschließlich
  - einer allgemeinen Beschreibung ihres Abstimmungsverhaltens
  - Erläuterung der wichtigsten Abstimmungen
  - Rückgriffs auf die Dienste von Stimmrechtsberatern
- **Öffentliche Bekanntmachung, wie sie Stimmen in Hauptversammlungen** von Gesellschaften abgegeben haben, an denen sie Aktien halten
  - Ausnahme: Abstimmungen, die wegen des Gegenstands der Abstimmung oder wegen des Umfangs der Beteiligung an der Gesellschaft **unbedeutend sind**
- **Unmissverständliche, begründete, öffentliche Erklärung** bei Abweichung
- **Bekanntmachung nach § 185 BörseG 2018**: kostenfreie Veröffentlichung auf Website des institutionellen Anlegers oder Vermögensverwalters (langfristige Auffindbarkeit)

# Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter (III)

## Institutionelle Anleger und Anlagestrategie: § 186 BörseG 2018

- öffentliche Bekanntmachung der **Hauptelemente ihrer Anlagestrategie**
- **zusätzliche Informationen** durch institutionelle Anleger **bei Vereinbarung mit Vermögensverwaltern**
  - Anreize für Abstimmung der **Anlagestrategie** mit Profil und Laufzeit der Verbindlichkeiten
  - Anreize für Abstimmung der **Anlageentscheidung** mit mittel- und langfristiger Entwicklung der Gesellschaft
  - Methode und Zeitraum der **Bewertung der Leistung** des Vermögensverwalters
  - **Überwachung** der Portfolioumsatzkosten
  - **Laufzeit** der Vereinbarung mit Vermögensverwalter
- falls obige Punkte nicht in Vereinbarung mit Vermögensverwalter enthalten: **unmissverständliche, begründete, öffentliche Erklärung**, warum dies der Fall ist
- kostenfreie zur Verfügung Stellung auf Website (jährliche Aktualisierung)

# Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter (IV)

## Transparenz bei Vermögensverwaltern: § 187 BörseG 2018

- Bei **Vereinbarungen** zwischen institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern
- **Jährliche Offenlegung** des Vermögensverwalters gegenüber institutionellem Anleger
  - wie Anlagestrategie im Einklang mit Vereinbarung steht und
  - zu Vermögensentwicklung beiträgt
  - nur **sofern nicht ohnehin öffentlich zugänglich**
- Dazu gehört **Berichterstattung** über
  - Hauptrisiken
  - Zusammensetzung, Umsätze, Kosten des Portfolios
  - Einsatz von Stimmrechtsberatern
  - Politik in Bezug auf Wertpapierleihe

# Stimmrechtsberater (I)

- **Hintergrund**
  - **Interessenkonflikte** (insb gleichzeitige Beratung der von den Stimmempfehlungen betroffenen Gesellschaften)
  - **Mangelnde Transparenz** der Entscheidungsfindung
  - Bisher verbreitet: **Best Practice Principles for Shareholder Voting Research (BPP)**
- **Nunmehr Regelung § 188 BörseG 2018**
  - Leistungen des Stimmrechtsberaters müssen sich auf **Emittenten** mit Sitz in EWR beziehen, deren Aktien an einem geregelten Markt innerhalb des EWR notieren
  - **Irreführende Formulierung** in § 188 Abs 4 BörseG 2018: Regelungen gelten *auch für Stimmrechtsberater, die weder ihren Sitz noch ihre Hauptverwaltung im Inland haben und ihre Tätigkeiten über eine Niederlassung im Inland ausüben*
  - **Niederlassung in Ö reicht nur dann aus**, wenn Stimmrechtsberater weder Sitz noch Hauptverwaltung in einem anderen EWR-Staat hat (vgl Art 3j Abs 4 AR-RL)

## Stimmrechtsberater (II)

- Stimmrechtsberater haben öffentlich auf **Verhaltenskodex** Bezug zu nehmen, den sie anwenden, und über die Anwendung dieses Verhaltenskodex **Bericht zu erstatten**
  - Unmissverständliche, begründete, öffentliche Erklärung bei Nichtanwendung eines Verhaltenskodex bzw bei Abweichungen davon (ggf Darlegung Alternativmaßnahmen)
  - Informationen müssen auf den **Websites** der Stimmrechtsberater kostenfrei öffentlich zugänglich sein
  - jährliche Aktualisierung (**stichtagsbezogene** Information)
- **keine Vorgaben** für Inhalt und Art des Verhaltenskodex
  - Entwicklung eines eigenen Kodex
  - Verwendung eines bestehenden Kodex
  - tauglich daher insbesondere **Best Practice Principles for Shareholder Voting Research (BPP)**



## Stimmrechtsberater (III)

- Jährliche Kundeninformation über Tätigkeit (§ 188 Abs 2 BörseG 2018)
  - wesentliche Merkmale der von ihnen verwendeten Methoden und Modelle
  - Hauptinformationsquellen (**kein** Erfordernis, **sämtliche** Informationsquellen offenzulegen)
  - Maßnahmen der Qualitätssicherung (Recherchen, Mitarbeiter, etc)
  - Berücksichtigung nationaler Marktbedingungen und Spezifika
  - Merkmale der Stimmrechtspolitik für einzelne Märkte
  - ob Dialog mit den Gesellschaften besteht
  - die Vorgehensweise im Hinblick auf die Vermeidung und Behandlung potenzieller **Interessenkonflikte** (zB *chinese walls*, Trennung von Geschäftsbereichen, etc)
- kostenfreie Veröffentlichung auf Website (drei Jahre abrufbar)
- **Zwingende** Informationspflicht
- Katalog nicht abschließend („**zumindest**“)
- Beachte: Individualinformation bei Interessenkonflikten (§ 188 Abs 3 BörseG 2018)
  - Information **jedes Kunden** über tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte und über diesbezüglich getroffene Maßnahmen
  - vor oder spätestens zeitgleich mit der Stimmempfehlung



## **Dr. Clemens Hasenauer LL.M./MBA**

### **Partner**

[clemens.hasenauer@cerhahempel.com](mailto:clemens.hasenauer@cerhahempel.com)

+43 1 514 35 321

“Clemens Hasenauer is a top tier specialist focusing on large cross-border transactions. His market recognition is fantastic.”  
*Chambers & Partners*

### **Zugelassen als**

- Rechtsanwalt, Österreich
- Solicitor, England and Wales
- Attorney at Law, New York

### **Tätigkeitsschwerpunkte**

- Mergers & Acquisitions
- Banking & Finance
- Kapitalmärkte
- Corporate
- Compliance & Investigations
- Private Equity & Venture Capital

### **Ausbildung**

- Wirtschaftsuniversität Wien (MBA, 2017)
- New York University School of Law (LL.M., 1997)
- Universität Wien (Mag. iur. 1994, Dr. iur. 1996)
- Université Paris Descartes (1992/93)

### **Sprachen**

- Deutsch
- Englisch
- Französisch

**Vielen Dank für**  
*Ihre Aufmerksamkeit!*