

Vertrauen, Transparenz und effiziente Aktionärskommunikation

Das moderne Aktienregister



ELKE STROTHMANN

Geschäftsführende Gesellschafterin,
AAA HV Management GmbH

Strothmann@aaa-hv.de

Es ist eigentlich ganz einfach: Gelungene Kommunikation bei Namensaktien bedeutet Vertrauen durch Dialog. Eine direkte und transparente Kommunikation zwischen Unternehmen und Aktionären bildet die Grundlage für langfristige, stabile Investorenbeziehungen – und schafft auf beiden Seiten echten Mehrwert.

Aktionäre, die sich informiert und wertgeschätzt fühlen, entwickeln Loyalität, unterstützen die Unternehmensstrategie aktiv und sorgen für höhere Zustimmungsraten bei Hauptversammlungsbeschlüssen. Für Aktionäre selbst bedeutet direkte Kommunikation Informationsgleichheit: zeitgleicher Zugang zu relevanten Nachrichten, Berichten und Strategieplänen und die Möglichkeit, Fragen zu stellen und an Entscheidungen teilzuhaben. Die Namensaktie – ein Gewinn für Unternehmen und Aktionäre. Doch es stellt sich die Frage: Kennen Unternehmen ihre Aktionäre wirklich?

Freier Meldebestand als strukturelle Transparenzlücke

Wer zu einer Hauptversammlung einlädt, kennt die Adressen, bei denen die Einladung an „nicht benannter Aktionär w/FMB“ oder „Legitimationsaktionär § 67, 4 AktG“ verschickt wird. Legitimationsaktionäre (auch Nominees) – in der Regel Banken oder Wertpapierdienstleister – sind im Aktienregister als formale Eigentümer eingetragen, obwohl die wirtschaftlichen Eigentümer die dahinterstehenden Aktio-

näre sind. Nach § 67 Abs. 4 AktG können Aktionäre der namentlichen Registrierung widersprechen, woraufhin die depotführende Bank als formaler Aktionär eingetragen wird.

Rund 50 % des freien Meldebestands liegen auf Nominee-Konten – die Hälfte der theoretisch identifizierbaren Namensaktionäre bleibt also unsichtbar. Verstärkt wird das durch Offenlegungsschwellen, die erst ab 1 % bis 2 % greifen. Für Unternehmen hat das konkrete Folgen: Investor-Relations-Maßnahmen laufen ins Leere, die Hauptversammlungspräsenz leidet, und im Extremfall müssen Unternehmen kostenpflichtige Share-ID-Dienstleistungen beauftragen, um ihre eigenen Aktionäre zu identifizieren – obwohl genau das der Kernvorteil der Namensaktie sein sollte: den Aktionär zu kennen! Ein hoher freier Meldebestand gilt zudem bei Ratingagenturen als Signal mangelnder Kontrolle.

Das Zukunftsfinanzierungsgesetz (ZuFinG) brachte technische Modernisierungen, ließ die strukturellen Transparenzprobleme jedoch unberührt. Internationale Anbieter wie Broadridge und Proximity zeigen, dass es

anders geht: Beide nutzen standardisierte Offenlegungsprozesse auf Basis von ISO 20022 mit API-basierten Schnittstellen und ermöglichen die automatisierte Identifikation wirtschaftlicher Eigentümer. Deutschland hinkt erkennbar hinterher.

Wissenswert bezüglich der Share ID bzw. Aktionärsidentifikation: Sie erfolgt über Depotbankenabfragen, Stimmrechtsmitteilungen und Spezialdienstleister – eingeschränkt durch Datenschutz, internationale Auskunftunterschiede und hohe Kosten. Share ID ist damit weniger ein Service als ein Symptom: Bei konsequenter Anwendung von ISO-20022-Standards wäre diese Dienstleistung weitgehend überflüssig.

CASCADE-RS und seine Grenzen

Die Datenübermittlung von Clearstream an Aktienregister erfolgt über CASCADE-RS – ein System, das auf dem EBCDIC-Zeichensatz aus den 1960er-Jahren basiert. Starre Feldlängen, begrenzte Zeichensätze und fehlende Erweiterbarkeit sind die Folge. Ein konkretes Beispiel: Bei Buchungszugängen liefert Clearstream die Information, ob es sich um Eigen- oder Fremdbesitz handelt. Bei Abgängen fehlt diese Angabe vollständig. Hält ein Aktionär beide Besitzarten, lautet die Buchung schlicht „Bestand minus X“ – welcher Bestand reduziert wurde, bleibt offen. In einem rechtsverbindlichen Register ist das kein technisches Detail, sondern ein Bruch in der Nachvollziehbarkeit.

Der Kontrast zum Stand der Technik ist dabei unmittelbar sichtbar: Im Umfeld von Hauptversammlungen wird längst mit ISO-20022-Formaten gearbeitet. SEEV-Nachrichten zeigen, wie strukturierte, eindeutige Datenformate aussehen. Bei CASCADE-RS hingegen sind starre 35-Zeichen-Felder noch immer die Realität. Das veraltete Format hat strukturelle Konsequenzen: Intermediäre, die Positionen keinem konkreten

Aktionär zuordnen können, buchen diese als freien Meldebestand – und erscheinen selbst als Legitimationsaktionär im Register. Besonders relevant: FMB-Bestände bestehen überwiegend aus institutionellen Anlegern – Fonds, ETFs, Pensionsfonds und internationale Assetmanager – und damit genau aus jenen Investoren, deren Stimmverhalten für die Unternehmensführung besonders bedeutsam wäre. Doch sie tauchen im Register nicht auf.

Was ein modernes Aktienregister leisten muss

Ein zeitgemäßes Register basiert auf tagesaktueller Datenerfassung, vollständigen Kontaktdaten und lückenloser historischer Nachvollziehbarkeit. Analytische Funktionen ermöglichen Aktionärsstrukturanalysen nach Geografie, Größenklassen und Investorentypen. Integrierte Kommunikationswerkzeuge, visualisierte Dashboards und DSGVO-kon-

forme Compliance-Strukturen sind keine Optionen, sondern Voraussetzungen.

Der Weg dorthin erfordert Maßnahmen auf drei Ebenen. Technisch ist die vollständige Migration von CASCADE-RS auf ISO-20022-Standards der zentrale Schritt: Der Standard überträgt zehnmals reichhaltigere Daten, verkürzt Prüfzeiten von Tagen auf Minuten und würde die Transparenzquote schätzungsweise von 30 % bis 40 % auf nahezu 100 % steigern – ohne nationale Gesetzesänderungen. Ein Entwurf liegt bereits vor, es fehlt der strategische Wille zur Umsetzung.

Regulatorisch sollte das Widerspruchsrecht nach § 67 AktG reformiert werden: Opt-in statt Opt-out, Transparenzpflichten für Nominees ab 0,1 % statt 1 % bis 2 % und standardisierte Nominee-Meldungen als Satzungs Voraussetzung würden den Kernanspruch der Namensaktie wiederherstellen. Flankierend könnten Anreiz-

systeme – etwa bevorzugte Dividendenauszahlungen für registrierte Aktionäre – den freien Meldebestand reduzieren.

Fazit

Die Registerführung ist technisch längst im 21. Jahrhundert angekommen; der Datenfluss leider nicht. Solange Abgänge ohne Besitzartinformation eintreffen, institutionelle Aktionäre in FMB-Beständen verschwinden und Gesellschaften ihre eigenen Aktionäre mühsam über externe Dienstleister identifizieren müssen, bleibt die Namensaktie ein sinnvoller Ansatz in einem strukturell veralteten Umfeld. Ein zukunftsfähiges System braucht gesetzliche Rahmenbedingungen, die Transparenz als Grundprinzip verankern, und eine technische Infrastruktur, die dieses Prinzip umsetzt. Moderne Register benötigen moderne Daten. Denn Transparenz ist keine Option – sie ist der Kern der Namensaktie.

Anzeige

Konferenzzentrum München



WEIL DER RICHTIGE RAUM DEN UNTERSCHIED MACHT!

DAS KONFERENZZENTRUM MÜNCHEN – IHR IDEALER PARTNER ZUR DURCHFÜHRUNG IHRER HAUPTVERSAMMLUNG

Das repräsentative Konferenzzentrum München der Hanns-Seidel-Stiftung e.V. liegt im Herzen der Stadt und bietet für verschiedenste Anlässe das ideale Veranstaltungsformat. Moderne, flexibel gestaltbare Räume für Seminare, Tagungen, Workshops und Events. Zentral gelegen, professionell ausgestattet und mit persönlicher Betreuung sorgen wir dafür, dass Ihre Veranstaltung reibungslos abläuft und ein Erfolg wird.

Wir freuen uns auf Ihre Anfrage!

Tina Hoffmann

Stellv. Leitung Konferenzzentrum



- **Modernste Medientechnik für hybride Hauptversammlungen**
- **Flexible Raumaufteilung auf zwei Ebenen**
- **Zentrale Lage mitten in München**
- **Klimatisierte, helle Räume**
- **Variable Bestuhlung**
- **Barrierefreier Zugang**
- **Tiefgaragenparkplätze**



Konferenzzentrum München | Hanns-Seidel-Stiftung | Lazarettstraße 33 | 80636 München
Telefon (089) 12 58 - 0 | E-Mail: konferenzzentrum@hss.de | www.konferenzzentrum-muenchen.de