

## INHALT

<b>ABBILDUNGEN</b> .....	XII
<b>ABKÜRZUNGEN</b> .....	XIII
<b>EINLEITUNG</b> .....	I
§ 01 GEGENSTAND DER ARBEIT .....	1
§ 02 GANG DER ARBEIT .....	4
§ 03 DIE BEHANDLUNG VERSCHIEDENER RECHTSSYSTEME .....	5
§ 04 DAS VERHÄLTNISS ZWISCHEN DER BÖRSEINFRASTRUKTUR UND DEN RECHTEN AUS AKTIEN .....	8
§ 05 BEDEUTUNG DER ARBEIT FÜR DEN EUROPÄISCHEN LESER .....	10
§ 06 FAZIT .....	12
<b>I. DIE ZENTRALE ROLLE DES STIMMRECHTS IN DER AKTIENGESELLSCHAFT</b> .....	13
§ 07 DIE BEZIEHUNG ZWISCHEN MITGLIEDSCHAFTSRECHTEN UND WERTPAPIERABWICKLUNG .....	13
§ 08 DIE RECHTE DER AKTIONÄRE .....	14
(a) <i>Der Aktionär ist Eigentümer der Aktiengesellschaft</i> .....	14
(b) <i>Das Zusammenwirken der Rechte des Aktionärs</i> .....	16
(c) <i>Zwischenergebnis</i> .....	18
§ 09 DIE NATUR UND DER ZWECK DES STIMMRECHTS .....	18
(a) <i>Rechtsdogmatische Perspektive</i> .....	18
(b) <i>Ökonomische Perspektive</i> .....	20
(c) <i>Rechtspolitische Perspektive</i> .....	22
(d) <i>Zwischenergebnis</i> .....	23
§ 10 DIE TRENNUNG VON EIGENTUM UND KONTROLLE UND DEREN ÜBERWINDUNG .....	24
(a) <i>Die Trennung von Eigentum und Kontrolle und das Entstehen von "Agency Costs"</i> .....	24
(b) <i>Das Wiederherstellen der Einheit von Eigentum und Kontrolle</i> .....	27
§ 11 KOLLEKTIVES HANDELN, KOMMUNIKATION UND ZUSAMMENARBEIT .....	30
(a) <i>Behinderung der Kommunikation durch die Proxy Rules</i> .....	32
(b) <i>Behinderung kollektiven Aktionärshandelns durch die gegenwärtige Gestaltung der Meldepflichten</i> .....	35
(c) <i>Zwischenergebnis</i> .....	39
§ 12 INSTITUTIONELLE ANLEGER IN DER ROLLE DER ÜBERWACHENDEN AKTIONÄRE .....	39
(a) <i>Die wachsende Präsenz der Investmentfonds</i> .....	39
(b) <i>Die Bedeutung der institutionellen Anleger für die Corporate Governance</i> .....	42
(c) <i>Pflicht zur Stimmrechtsausübung?</i> .....	46
(i) <i>Das Stimmrecht aus eigenen Aktien</i> .....	46
(ii) <i>Stimmrecht aus Aktien, die für fremde Rechnung verwaltet werden</i> .....	47
§ 13 ZUSAMMENFASSUNG .....	52
<b>II. DIE BEDEUTUNG DES AKTIENREGISTERS FÜR DIE MITGLIEDSCHAFTSRECHTE</b> .....	55
§ 14 PROBLEMSTELLUNG .....	55
§ 15 MÄßGEBLICHKEIT DER EINTRAGUNG IM AKTIENREGISTER .....	55
(a) <i>Die Berechtigung zur Stimmrechtsausübung</i> .....	55
(b) <i>Das Auskunftsrecht in Verbindung mit dem Inhalt des Aktienregisters</i> .....	57
(c) <i>Das Recht der Aktionäre auf Ausschüttungen</i> .....	62
§ 16 DIE BEDEUTUNG DER KOMMUNIKATION FÜR DIE AUSÜBUNG DES STIMMRECHTS .....	63
(a) <i>Ausübung des Stimmrechts in der jährlichen Hauptversammlung und bei außerordentlichen Maßnahmen</i> .....	63

(b)	Die Verteilung der Einladung zur Hauptversammlung und der Abstimmungsunterlagen .....	64
(c)	Die Abgabe der Stimme .....	69
§ 17	DIE NOTWENDIGKEIT DER EFFEKTIVEN KOMMUNIKATION UNTER DEN AKTIONÄREN .....	72
(a)	Die Koordinierung der gemeinsamen Ausübung der Stimmrechte .....	72
(i)	Das Durchführen eines "Proxy Contest" .....	72
(ii)	Das Durchführen einer Kampagne für geschriebene "consents" ohne Hauptversammlung .....	74
(b)	Akkumulation einer Anteilsschwelle .....	76
§ 18	DIE ENTLEERUNG DES AKTIENREGISTERS BEEINTRÄCHTIGT DIE MITGLIEDSCHAFTSRECHTE .....	77
(a)	Der tatsächliche Inhalt des Aktienregisters .....	77
(b)	Die Zusendung der Hauptversammlungsunterlagen an die Aktionäre und deren Stimmabgabe .....	78
(i)	Weitergabe der Unterlagen .....	79
(ii)	Anfrage wegen der NOBO-Liste .....	80
(iii)	Die Stimmabgabe .....	82
(c)	Risiken und Kosten der indirekten Kommunikation und Abstimmung .....	85
(d)	Die Unzulänglichkeit der Mitteilungen durch Veröffentlichung .....	87
§ 19	ZUSAMMENFASSUNG .....	88
<b>III.</b>	<b>DIE EINFÜHRUNG DER "IMMOBILISIERUNG" ALS BASIS DER WERTPAPIERABWICKLUNG .....</b>	<b>91</b>
§ 20	PROBLEMSTELLUNG .....	91
§ 21	DIE ÜBERTRAGUNG DER VERBRIEFTEN KAPITALMARKTPAPIERE NACH DEM UCC .....	93
(a)	Der Uniform Commercial Code .....	93
(b)	Die Übertragung verbrieftter Namensaktien nach Art. 8 UCC .....	95
(i)	Die Übertragung im Rahmen eines Direktgeschäfts .....	95
(ii)	Die Übertragung im Rahmen eines Börsengeschäfts .....	99
§ 22	DER AUFBAU DES "INDIRECT HOLDING SYSTEMS" .....	101
(a)	Die Abwicklungskrise der späten 1960er Jahre .....	101
(b)	Die "Immobilisierung" als Fundament des Abwicklungssystems .....	105
(i)	Das Ermittlungsverfahren der SEC .....	105
(ii)	Die gesetzliche Anordnung der Immobilisierung .....	108
(iii)	Die Maßnahmen, die indirekte Kommunikation über die Struktur der Immobilisierung ermöglichen sollen .....	114
(iv)	Die Interessen der Marktteilnehmer an dem Bestehen des heutigen Systems .....	116
§ 23	DIE ÜBEREIGNUNG IMMOBILISierter WERTPAPIERE NACH ART. 8 UCC .....	120
(a)	Die Struktur der Depotpyramide .....	120
(b)	Die Übereignung des buchmäßigen "Finanzvermögens" .....	123
(i)	Die grundlegenden Begriffe .....	123
(ii)	Die Übereignung durch Verfügungsauftrag .....	125
(c)	Die Übertragung von Rechten an immobilisierten Wertpapieren innerhalb des DTCC-Systems .....	128
§ 24	ZUSAMMENFASSUNG .....	131
<b>IV.</b>	<b>ABWICKLUNGSMODELLE, DIE DAS AKTIENRECHT BERÜCKSICHTIGEN .....</b>	<b>133</b>
§ 25	PROBLEMSTELLUNG .....	133
§ 26	UNZUREICHENDE BERÜCKSICHTIGUNG DER RECHTE AUS DEM WERTPAPIERE .....	133
(a)	Sicherheit des Rechts am Papier als Voraussetzung der Wertpapierabwicklung .....	133
(b)	Defizite des Effizienzbegriffs im Hinblick auf die Rechte aus dem Papier .....	135
(c)	Vernachlässigung der grundlegenden Interessenkonflikte zwischen Emittenten und Intermediären in den Vorschlägen der Fachgremien .....	138
§ 27	DAS AMERIKANISCHE DIREKTEINTRAGUNGSSYSTEM (DRS) .....	140
(a)	Das Entstehen des Direkteintragungssystems .....	140

(b) Die Übertragung der unverbrieften Wertpapiere nach Art. 8 UCC .....	145
(c) Die Übertragung von Wertpapieren im DRS .....	146
(d) Vorschläge für die Weiterentwicklung des DRS .....	148
§ 28 DIE ÜBERTRAGUNG VON NAMENSAKTIEN IM SYSTEM DER CLEARSTREAM BANKING AG .....	154
(a) Die Namensaktie in Deutschland .....	154
(b) Die Übertragung der Girosammeldepotanteile .....	156
(c) Die Lieferung der Aktionärsdaten mittels CASCADE RS .....	159
§ 29 VERGLEICH UND WÜRDIGUNG DER BEIDEN VORGESTELLTEN SYSTEME .....	163
(a) Belastung des Abwicklungsvorgangs mit zusätzlichem Zeitaufwand oder unannehmbaren Kosten? .....	163
(b) Vorzugswürdigkeit eines der beiden Systeme? .....	164
§ 30 ZUSAMMENFASSUNG .....	167
<b>V. DIE BEDEUTUNG DER ERGEBNISSE FÜR DEN EUROPÄISCHEN FINANZMARKT .....</b>	<b>169</b>
§ 31 ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE .....	169
§ 32 DAS NAMENSELEMENT DES ENTMATERIALISIERTEN WERTPAPIERS .....	172
§ 33 WIEDERHOLUNG AMERIKANISCHER FEHLER DURCH DAS EUROPÄISCHE AKTIENRECHT? .....	176
§ 34 ÜBERLEGUNGEN ZUR ÜBERTRAGUNG DER WERTPAPIERE .....	180
§ 35 FAZIT .....	183
<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>185</b>