

# INHALTSVERZEICHNIS

1. Einleitung.....	13
1.1    Das Finanzsystem unter Anpassungs- und Reformdruck.....	13
1.2    Ordnungspolitische Leitlinien.....	14
1.3    Gang der Untersuchung.....	16
2. Die Unterentwicklung des deutschen Aktienmarktes.....	18
2.1    Empirischer Befund .....	18
2.2    Die Aktie als Vermögensanlage.....	20
2.2.1    Aus Sicht privater Anleger.....	20
2.2.2    Finanzintermediäre.....	24
2.2.3    Kapitalanlagegesellschaften.....	26
2.2.4    Steuerliche Behandlung von Aktien.....	28
2.3    Die Aktie als Finanzierungsinstrument .....	30
2.3.1    Wahl der Unternehmensform.....	30
2.3.2    Finanzierungsstrukturen der Unternehmen .....	34
2.3.3    Steuerliche Behandlung von Eigenkapital im Vergleich zum Fremdkapital .....	36
2.4    Ineffizienzen der Börsenorganisation.....	38
2.4.1    Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen.....	39
2.4.2    Börsensegmente und Zulassungsvoraussetzungen.....	41
2.4.3    Die Kosten eines Börsengangs .....	46
2.4.4    Börsenwettbewerb und Kooperationen als Instrumente der Effizienzsteigerung.....	46
2.4.4.1    Wettbewerb um Emittenten.....	48
2.4.4.2    Wettbewerb um Handelsaufträge.....	52

2.4.4.3	Wettbewerb der Systeme.....	53
2.4.4.4	Börsenkooperationen.....	54
2.4.5	Die Bedeutung von Information und Transparenz.....	55
2.5	Fazit und Empfehlungen.....	56
3.	Risikokapital.....	64
3.1	Die Problematik .....	64
3.2	Bereitstellung von Risikokapital durch Kapitalbeteiligungsgesellschaften .....	66
3.3	Märkte für Risikokapital.....	68
3.4	Öffentliche Förderprogramme .....	70
3.5	Reformen und Empfehlungen.....	73
4.	Unternehmenskontrolle .....	77
4.1	Die Bedeutung eines funktionsfähigen Aktienmarktes für die Unternehmenskontrolle .....	77
4.2	Kontrolldefizite des deutschen Aktienmarktes.....	79
4.3	Grenzen institutionalisierter Kontrollinstrumente im deutschen System .....	82
4.4	Gesetzliche Reformbemühungen und Empfehlungen.....	86
5.	Die Stellung der Finanzintermediäre.....	90
5.1	Problemstellung .....	90
5.2	Wettbewerbsverzerrungen durch öffentliche Kreditinstitute .....	91
5.3	Undurchsichtige Unternehmenskontrolle im Banken- und Versicherungssektor .....	93
5.4	Beziehungen zwischen Kredit- und Wertpapiergeschäft.....	96
5.5	Banken als Anteilseigner und ihre Vertretung in den Aufsichtsräten von Unternehmen anderer Wirtschaftszweige .....	102

5.6 Das Problem der Depotstimmrechtsvertretung .....105  
5.7 Fazit und Empfehlungen..... 113  
6. Zusammenfassung der Empfehlungen..... 121