

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**MICHAEL SENGER**

**DIE BEGRENZUNG VON QUALIFIZIERTEN  
BETEILIGUNGEN NACH § 12 ABS. 1 KWG**



**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

**WORKING PAPER SERIES NO. 3**



**PROF. DR. THEODOR BAUMS**  
**PROF. DR. ANDREAS CAHN**

**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**

**JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT**

**SENCKENBERGANLAGE 31**

**POSTFACH 11 19 32**

**D-60054 FRANKFURT AM MAIN**

**WWW.ILF-FRANKFURT.DE**

**TEL: +49 (0)69 / 798-28941**

**FAX: +49 (0)69 / 798-29018**

Michael Senger

**Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12 Abs. 1 KWG**

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 3

# **Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12 Abs. 1 KWG**

Von wiss. Mitarbeiter Dipl.-Kfm. Michael Senger, Frankfurt am Main

- I. Einleitung
- II. Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors
- III. Qualifizierte Beteiligung
  1. Dauerhafter Anteilsbesitz
  2. Berechnung des Kapital- und Stimmrechtsanteils
    - a) Eigene Anteile
    - b) Stimmrechtslose Vorzugsaktien
    - c) Satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkungen (Höchststimmrechte)
  3. Unmittelbares oder mittelbares Halten der Kapital- oder Stimmrechtsanteile
    - a) Die Zurechnung von Kapitalanteilen und Stimmrechten nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG
    - b) Unterschiedliche Zurechnungsvoraussetzungen für Kapitalanteile und Stimmrechte
  4. Maßgeblicher Einfluss auf die Geschäftsführung des Beteiligungsunternehmens
- IV. Relation zum haftenden Eigenkapital
- V. Überschreitung der Beteiligungsgrenzen
  1. Zustimmungserfordernis
  2. Eigenkapitalunterlegung
  3. Sanktionen
- VI. Beurteilung und Regulierungsvorschlag

## I. Einleitung

Die Begrenzung der Beteiligungen von Einlagenkreditinstituten an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors nach § 12 Abs. 1 KWG ist mit der Einführung des Begriffs der qualifizierten Beteiligung (§ 1 Abs. 15 KWG) durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz<sup>1</sup> neu geregelt worden, nachdem § 12 KWG bereits zuvor im Rahmen der 6. KWG-Novelle<sup>2</sup> gänzlich umgestaltet wurde<sup>3</sup>.

Bislang knüpfte die bankaufsichtsrechtliche Reglementierung von Unternehmensbeteiligungen an den Begriff der bedeutenden Beteiligung im Sinne von § 1 Abs. 9 KWG an. Da dieser Begriff zugleich Anknüpfungspunkt für die Regeln über die Anteilseignerkontrolle gemäß § 2b KWG ist und beiden Regelungsbereichen ein unterschiedlicher Normzweck zugrunde liegt, hat es der Gesetzgeber aus Gründen der Rechtsklarheit für erforderlich gehalten, den Begriff der qualifizierten Beteiligung einzuführen, um nicht „völlig unterschiedliche Sachverhalte mit dem gleichen juristischen Term zu besetzen“<sup>4</sup>. § 2b KWG dient dazu, die an Instituten tatsächlich bestehenden Machtverhältnisse offenzulegen, um es der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu ermöglichen, etwaige Gefahren für die Funktionsfähigkeit von Instituten rechtzeitig abzuwehren<sup>5</sup>. Demgegenüber sollen durch die Begrenzung von Beteiligungen nach § 12 Abs. 1 und 2 KWG in erster Linie Ansteckungsrisiken reduziert werden<sup>6</sup>. Beteiligungen können die Solidität des beteiligten Unternehmens in Gefahr bringen, wenn das Beteiligungsunternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gerät oder sogar insolvent wird. Für Einlagenkreditinstitute ist die Gefahr einer beteiligungsbedingten Ansteckung be-

---

<sup>1</sup> Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland vom 21. Juni 2002, BGBl. Teil I Nr. 39 vom 26. 6. 2002, S. 2010 ff.

<sup>2</sup> Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften vom 22. Oktober 1997, BGBl. Teil I Nr. 71 vom 28. 10. 1997, S. 2518 ff.

<sup>3</sup> Vgl. hierzu *Bellavite-Hövermann*, Finanz Betrieb 2001, 451 ff.

<sup>4</sup> BegrRegE BT-Drucks. 14/8017 vom 18. 1. 2002, S. 113.

<sup>5</sup> Vgl. *Beck/Samm*, KWG, § 2b Rn. 5; *Fülbier*, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 2000, § 2b Rn. 2; *Reischauer/Kleinhans*, KWG, § 2b Rn. 1; *Haug*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger, KWG, 6. Aufl. 1997, § 2b Rn. 1.

<sup>6</sup> Begründung der Kommission zur 2. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie, KOM (87) 715 endg., 16. Februar 1988, abgedruckt bei *Hirte*, Europäisches Bankrecht Bd. I, 2000, D 1011, S. 6; BegrRegE BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 34; vgl. ferner *Bellavite-Hövermann*, Finanz Betrieb 2001, 451; *Burg-hof/Rudolph*, Bankenaufsicht, 1996, S. 157; *C&L Deutsche Revision*, 6. KWG-Novelle und neuer Grundsatz I, 1998, S. 133; *Reischauer/Kleinhans*, a.a.O. (Fn. 5), § 12 Rn. 2.

sonders hoch, da sie ihre Aktiva durch die Hereinnahme von Einlagen überwiegend fremd finanzieren<sup>7</sup>.

Die bankaufsichtsrechtliche Beteiligungsreglementierung verdient vor dem Hintergrund ihrer neuen Fassung eine nähere Überprüfung. Bei der Untersuchung wird insbesondere der für die Begrenzung von Beteiligungen zentrale Begriff der qualifizierten Beteiligung nach 1 Abs. 15 KWG analysiert (dazu III.). Darüber hinaus werden die sonstigen Tatbestandsmerkmale des § 12 Abs. 1 KWG (dazu II. und IV.) sowie die Folgen der Überschreitung vorgegebener Beteiligungsbegrenzungen erörtert (dazu V.). Eine Beurteilung der Regulierung von Unternehmensbeteiligungen nach § 12 Abs. 1 KWG rundet den Beitrag ab.

## II. Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors

Ein Einlagenkreditinstitut im Sinne des § 1 Abs. 3d Satz 1 KWG darf gemäß § 12 Abs. 1 Satz 1 KWG an einem Unternehmen außerhalb des Finanzsektors weder eine qualifizierte Beteiligung halten, deren Anteil am Nennkapital dem Betrage nach 15 % seines haftenden Eigenkapitals übersteigt noch ist es ihm gestattet, qualifizierte Beteiligungen an solchen Unternehmen zu halten, deren Anteil am Nennkapital dem Betrage nach zusammen mehr als 60 % des haftenden Eigenkapitals ausmachen. Zu den Unternehmen des Finanzsektors, für die diese Begrenzungen nicht gelten, zählen gemäß § 12 Abs. 1 Satz 1 KWG Institute (§ 1 Abs. 1b KWG), Finanzunternehmen (§ 1 Abs. 3 KWG), Versicherungsunternehmen und Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten (§ 1 Abs. 3c KWG). Die Ausnahme dieser Unternehmen vom Anwendungsbereich des § 12 Abs. 1 und 2 KWG wird damit begründet, dass Einlagenkreditinstitute nicht daran gehindert werden sollen, im Wege der Gründung oder des Zukaufs von Tochterunternehmen alle Bankgeschäfte, Finanzdienstleistungen sowie verwandte Dienstleistungen wie etwa Versicherungsleistungen anbieten zu können<sup>8</sup>.

Mit dem Hinweis auf den unternehmerischen Handlungsspielraum von Einlagenkreditinstituten lässt sich die Privilegierung allerdings nicht begründen. Es handelt sich lediglich um ein Scheinargument. Denn Beteiligungen an Unternehmen des Finanzsektors werden durch andere Vorschriften des KWG reglementiert, die den unternehmerischen Handlungsspielraum in

---

<sup>7</sup> Die Eigenkapitalquote von Instituten, die vom Publikum Einlagen oder Einlagensubstitute entgegennehmen und Kredite im wirtschaftlichen Sinn gewähren, betrug 1999 im Durchschnitt 4,14 % (eigene Berechnung anhand der Angaben in *Deutsche Bundesbank*, Bankenstatistik Dezember 2000, Statistik I.2. und I.3., S. 9 und 11). Die durchschnittliche Eigenkapitalquote westdeutscher Unternehmen lag im Jahr 1999 dagegen bei 19 %, vgl. *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht März 2001, S. 32.

<sup>8</sup> BegrRegE BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 34; vgl. auch *Bellavite-Hövermann*, Finanz Betrieb 2001, 451, 453; *C&L Deutsche Revision*, a.a.O. (Fn. 6), S. 134; *Reischauer/Kleinhaus*, a.a.O. (Fn. 5), § 12 Rn. 2.

rechtlicher und organisatorischer Hinsicht weitaus umfassender beschränken<sup>9</sup>. Diese Vorschriften tragen dem Umstand Rechnung, dass die Solidität von Einlagenkreditinstituten auch durch das Halten von Anteilen an Unternehmen gefährdet wird, die dem Finanzsektor angehören. Die Abschreibung von Beteiligungen an den von § 12 Abs. 1 Satz 1 KWG nicht erfassten Unternehmen kann das beteiligte Einlagenkreditinstitut nämlich gleichermaßen in finanzielle Bedrängnis bringen und bei hinreichendem Abschreibungsumfang zur Überschuldung führen.

So dient der Abzug der Beteiligungsbuchwerte gemäß § 10 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 oder 5 a) KWG von der Summe des Kern- und Ergänzungskapitals oder gemäß § 10a Abs. 6 Satz 3 bis 8 KWG von den zusammengefassten Eigenmitteln der Gruppe der Solidität von Instituten mit entsprechendem Beteiligungsbesitz. Durch den Abzug der Beteiligungsbuchwerte wird sichergestellt, dass die Buchwerte von Beteiligungen, die an Instituten oder Finanzunternehmen gehalten werden, entweder durch das Kern- und Ergänzungskapital des beteiligten Instituts oder durch die zusammengefassten Eigenmittel der Gruppe und damit durch Eigenkapital im wirtschaftlichen Sinn finanziert sind. Eine Beteiligungsabschreibung kann folglich aufgrund des vorzuhaltenden Kern- und Ergänzungskapitals beziehungsweise der vorzuhaltenden Eigenmittel durch das beteiligte Institut oder durch die Gruppe aufgefangen werden. Einer Begrenzung solcher Beteiligungen nach Maßgabe des § 12 Abs. 1 und 2 KWG bedarf es aus diesem Grund nicht<sup>10</sup>.

Der Anteilsbesitz von Einlagenkreditinstituten an Versicherungsunternehmen ist zwar nicht nach den soeben genannten Vorschriften abzugspflichtig. Versicherungsunternehmen unterliegen aber ihrerseits einer strengen Solvenzaufsicht, durch die ihre Insolvenzwahrscheinlichkeit gesenkt wird. Außerdem ist eine EU-Richtlinie über die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten vorgeschlagen worden, deren Bestimmungen über die angemessene Eigenmittelausstattung von Finanzkonglomeraten ebenfalls einen Abzug der Beteiligungsbuchwerte von den Eigenmitteln des beteiligten Unternehmens oder des Finanzkonglomerats vorsehen<sup>11</sup>.

Angesichts des genannten Normzwecks des § 12 Abs. 1 und 2 KWG<sup>12</sup> ist es rechtspolitisch bedenklich, dass Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten von den Beteiligungsbe-

---

<sup>9</sup> Vgl. hierzu etwa *Schieber*, Die Aufsicht über Finanzkonglomerate, 1998, S. 313 f.

<sup>10</sup> Zutreffend insoweit *Bellavite-Hövermann*, Finanz Betrieb 2001, 451, 453; *Nirk*, KWG Einführung und Kommentar, 11. Aufl. 1999, S. 189.

<sup>11</sup> Art. 5 Abs. 1 i.V.m. dem Anhang 1 des Vorschlags für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl. EG Nr. C 213 E vom 31. 7. 2001, S. 227 ff.

<sup>12</sup> Vgl. den Text zu Fn. 6.

grenzungen ausgenommen sind. Sie unterliegen keiner Solvenzaufsicht wie Institute und Versicherungsunternehmen. Beteiligungen an ihnen sind zudem nur im Rahmen des Konsolidierungsverfahrens gemäß § 10a Abs. 6 Satz 3 bis 8 KWG abzugspflichtig. Unterhalb der Anteilsschwelle, die die Konsolidierungspflicht gemäß § 10a Abs. 2 Satz 2 KWG begründet, ist der Buchwert von Beteiligungen an Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten hingegen nicht von der Summe des Kern- und Ergänzungskapitals abzuziehen. § 10 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 und 5 KWG beziehen sich nur auf Institute und Finanzunternehmen. Dem beteiligungsbedingten Ansteckungsrisiko wird daher insoweit nicht Rechnung getragen. Ein sachlicher Grund für die Privilegierung von Beteiligungen an Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten gegenüber volumenmäßig vergleichbaren Beteiligungen an Instituten, Versicherungsunternehmen, Finanzunternehmen oder Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist nicht ersichtlich.

### III. Qualifizierte Beteiligung

Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors werden durch § 12 Abs. 1 und 2 KWG nur begrenzt, wenn es sich um qualifizierte Beteiligungen handelt. Der Begriff der qualifizierten Beteiligung ist in § 1 Abs. 15 KWG definiert. Eine qualifizierte Beteiligung liegt danach vor, wenn entweder unmittelbar oder mittelbar mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines Unternehmens gehalten werden oder wenn auf die Geschäftsführung des Beteiligungsunternehmens ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann. Die gehaltenen Anteile fallen dabei nur dann unter den Begriff der qualifizierten Beteiligung, wenn sie dazu bestimmt sind, durch die Herstellung einer dauernden Verbindung dem eigenen Geschäftsbetrieb zu dienen, § 1 Abs. 15 Satz 2 KWG.

#### 1. Dauerhafter Anteilsbesitz

Die Formulierung des § 1 Abs. 15 Satz 2 KWG entspricht zwar nahezu der des § 271 Abs. 1 Satz 1 HGB. Der Anteilsbesitz nach § 1 Abs. 15 KWG ist aber gleichwohl in einem umfassenderen Sinne zu verstehen als der Begriff der Beteiligung im Sinne des § 271 HGB<sup>13</sup>. Für das Vorliegen einer Beteiligung nach § 271 HGB reicht eine reine Daueranlageabsicht nicht aus<sup>14</sup>. Zu dem Kriterium der Daueranlageabsicht muss eine weitere qualitative subjektive Voraussetzung hinzutreten. Das mit der Beteiligung verfolgte Ziel muss dabei zwar nicht auf eine unternehmerische Einflussnahme gerichtet sein; eine weniger weit gesteckte Zielsetzung

---

<sup>13</sup> Anders zur alten Fassung des § 12 Abs. 1 KWG *Boos*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, KWG, 2000, § 12 Rn. 6 f.

<sup>14</sup> Vgl. *MünchKomm/Beater*, HGB, 2001, § 271 Rn. 8; *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmung, Kommentar Bd. 5, 6. Aufl. 1997, § 271 Rn. 17.

ist insoweit ausreichend<sup>15</sup>. Entscheidend ist aber, dass mit der Beteiligung jedenfalls mehr beabsichtigt ist, als lediglich eine angemessene Rendite zu erwirtschaften.

Für ein gegenüber dem Beteiligungsbegriff des § 271 HGB umfassenderes Verständnis des Anteilsbesitzes nach § 1 Abs. 15 KWG spricht zunächst der Zweck des § 12 Abs. 1 und 2 KWG, nach dem Verluste aus etwaigen Beteiligungsabschreibungen die Solidität von Einlagenkreditinstituten nicht gefährden sollen. Die Gefahr eines Beteiligungsverlusts, der auf der Insolvenz des Beteiligungsunternehmens beruht, ist nicht davon abhängig, dass die gehaltenen Anteile als Beteiligung im Sinne von § 271 HGB zu qualifizieren sind. Die Höhe des beteiligungsbedingten Ansteckungsrisikos hängt vielmehr von der Haltedauer der Anteile ab. Damit sind aber alle Anteile, die gemäß §§ 247 Abs. 2, 340e Abs. 1 Satz 1 HGB handelsrechtlich dem Anlagevermögen zuzuordnen sind, in die Berechnung der Höhe der qualifizierten Beteiligung nach § 1 Abs. 15 KWG einzubeziehen<sup>16</sup>. Hierzu zählen alle Finanzanlagen nach § 266 Abs. 2 A. III., mit denen gesellschaftsrechtliche Mitgliedschaftsrechte verbunden sind: Anteile an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen und Wertpapiere des Anlagevermögens.

Nur eine solche Auslegung ist im übrigen richtlinienkonform. § 12 Abs. 1 und 2 KWG beruhen auf Art. 51 der Richtlinie 2000/12/EG<sup>17</sup> (früher: Art 12 der Zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie<sup>18</sup>). In dessen Absatz 4 Satz 2 heißt es: „Aktien oder Anteile, die nicht den Charakter von Finanzanlagen im Sinne von Artikel 35 Absatz 2 der Richtlinie 86/635/EWG haben, sind nicht einzubeziehen“. Nach Artikel 35 Absatz 2 der Richtlinie 86/635/EWG gelten als Finanzanlagen Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen *und* Wertpapiere, die dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Daraus folgt aber, dass Anteile, die qualifizierte Beteiligungen im Sinne des § 1 Abs. 15 KWG darstellen können, nicht nur solche sind, die den Anforderungen des Beteiligungsbegriffs des § 271 Abs. 1 HGB genügen.

---

<sup>15</sup> Vgl. hierzu i.E. *Beater*, a.a.O. (Fn. 14), § 271 Rn. 8; *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 14), § 271 Rn. 19 m.w.N.

<sup>16</sup> So im Ergebnis bereits zur alten Fassung des § 12 KWG auch *Bellavite-Hövermann*, *Finanz Betrieb* 2001, 451, 454.

<sup>17</sup> Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute, ABl. EG Nr. L 126 vom 26. 5. 2000, S. 1 ff.

<sup>18</sup> Zweite Richtlinie 89/646/EWG des Rates vom 15.12.1989 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute und zur Änderung der Richtlinie 77/780/EWG, ABl. EG Nr. L 386 vom 30. 12. 1989, S. 1 ff.

## 2. Berechnung des Kapital- und Stimmrechtsanteils

Die Schwelle für eine qualifizierte Beteiligung ist gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG erreicht, wenn entweder mindestens 10 % des *Nennkapitals*<sup>19</sup> des Beteiligungsunternehmens gehalten werden oder die Stimmrechtsquote mindestens 10 % beträgt. Zur Berechnung der Stimmrechtsquote sind die einem Gesellschafter zustehenden Stimmrechte (Teilmenge) ins Verhältnis zur Gesamtzahl aller Stimmrechte zu setzen.

### a) Eigene Anteile

§ 1 Abs. 15 bestimmt nicht ausdrücklich, ob eigene Anteile, die entweder dem Beteiligungsunternehmen gehören oder einem Dritten, der für Rechnung des Beteiligungsunternehmens handelt, bei der Bestimmung der 10 %-Quoten vom Nennkapital bzw. von der Gesamtzahl aller Stimmrechte abzusetzen sind. Die Rechte aus solchen Anteilen ruhen gemäß §§ 71b, 71d Satz 4 AktG. Das gleiche gilt für eigene Geschäftsanteile einer GmbH<sup>20</sup>.

Der Abzug eigener Anteile vom Nennkapital bzw. von der Gesamtzahl aller Stimmrechte ist bei der Bestimmung des Begriffs der Mehrheitsbeteiligung im Sinne von § 16 Abs. 1 AktG nach § 16 Abs. 2 Satz 2 und 3 bzw. Abs. 3 Satz 2 AktG vorgeschrieben. Im Rahmen der Berechnung des Anteilsbesitzes, der eine Mitteilungspflicht nach § 20 Abs. 1 AktG begründet, sind eigene Aktien dagegen nicht abzuziehen; § 16 Abs. 2 Satz 2 und 3 AktG wird insoweit nicht in Bezug genommen.

Da sich § 20 AktG allein mit dem Anteilsbesitz und damit der finanziellen Verflechtung von Unternehmen befaßt<sup>21</sup>, könnten aus § 20 Abs. 1 AktG für die Frage der Berücksichtigung eigener Anteile im Rahmen der Ermittlung der Beteiligungsquoten nach § 1 Abs. 15 KWG Rückschlüsse gezogen werden. Denn bei der Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen im Sinne von § 1 Abs. 15 KWG an finanzsektorfremden Unternehmen nach § 12 Abs. 1 und 2 KWG handelt es sich ebenfalls um eine ausschließlich auf den Kapitalanteil abstellende Reglementierung. Dies legt es auf den ersten Blick nahe, eigene Anteile auch bei der Berechnung der Beteiligungsquoten nach § 1 Abs. 15 KWG nicht abzusetzen.

Der Hinweis darauf, dass § 12 Abs. 1 und 2 KWG ausschließlich *finanzielle Verflechtungen*

---

<sup>19</sup> Auch bei der Ermittlung der Kapitalquote im Rahmen des § 1 Abs. 9 KWG wird auf das Nennkapital abgestellt, vgl. Schreiben der BaFin vom 27. Mai 1994 (I 3 – 271 – 12/93); *Fülbier*, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 191; *Beck/Samm*, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 361. Gleiches gilt für die Ermittlung der Beteiligungsquote nach § 10 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 und 5 a) KWG, vgl. RegBegr BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 33; *Boos*, a.a.O. (Fn. 13), 2000, § 10 Rn. 127; *Ergenzinger*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger, KWG, 1997, § 10 Rn. 52; *Kokemoor*, in: Beck/Samm, KWG, § 10 Rn. 269; *Reischauer/Kleinhans*, a.a.O. (Fn. 5), § 10 Rn. 221.

<sup>20</sup> Vgl. *Lutter/Hommelhoff*, GmbHG, 14. Aufl. 1995, § 33 Rn. 9.

<sup>21</sup> Vgl. *Cahn*, AG 1997, 502, 505.

zwischen Einlagenkreditinstituten und Unternehmen außerhalb des Finanzsektors begrenzen, trifft zwar an sich zu. Im vorliegenden Zusammenhang führt er aber nicht weiter, da der in § 1 Abs. 15 KWG definierte Begriff der qualifizierten Beteiligung nicht rein anteilsbezogen zu verstehen ist. Dass es sich bei diesem Terminus nicht um einen auf den Kapitalanteil bezogenen Begriff handelt, zeigt sich bereits daran, dass einer Beteiligung auch beim Halten von mindestens 10 % der *Stimmrechte* das Prädikat „qualifiziert“ verliehen wird. Die Möglichkeit der Wahrnehmung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung eines anderen Unternehmens begründet gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 a.E. ebenfalls eine qualifizierte Beteiligung. Ein Halten von Kapitalanteilen ist hierfür nicht einmal erforderlich<sup>22</sup>.

Daraus lässt sich ableiten, dass mit Hilfe des Begriffs der qualifizierten Beteiligung die tatsächliche Einflussmöglichkeit abgebildet werden soll, die mit einem Kapital- bzw. Stimmrechtsanteil von mindestens 10 % verbunden ist. Da die wirklichen Machtverhältnisse in einer Gesellschaft aber nur dann zutreffend wiedergegeben werden, wenn die Mitgliedschaften ohne Rechte vom Nennkapital bzw. der Gesamtzahl aller Stimmrechte abgesetzt werden<sup>23</sup>, sind die eigenen Anteile des Beteiligungsunternehmens bei der Bestimmung der Kapital- und Stimmrechtsquoten nach § 1 Abs. 15 KWG abzuziehen. Andernfalls könnte ein tatsächlich vorhandener Einfluss auf die Gesellschaft verschleiert werden<sup>24</sup>.

#### **b) Stimmrechtslose Vorzugsaktien**

Fraglich ist weiterhin, ob stimmrechtslose Vorzugsaktien (§ 139 AktG) bei der Ermittlung des Kapital- und Stimmrechtsanteils nach § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG zu berücksichtigen sind. Bei der Antwort hierauf ist, anders als bei der Frage nach der Erfassung eigener Anteile der Beteiligungsgesellschaft, zwischen der Berechnung von Kapital- und Stimmrechtsanteil zu unterscheiden. Geht es um die Ermittlung des Stimmrechtsanteils, sind stimmrechtslose Vorzugsaktien weder bei der Gesamtzahl der Stimmrechte noch bei der Teilmenge der gehaltenen Aktien zu berücksichtigen, sofern das Stimmrecht nicht nach § 140 Abs. 2 AktG aufgelegt ist<sup>25</sup>. Wenn stimmrechtslose Vorzugsaktien hinzugezählt werden würden, könnte eine qualifizierte Beteiligung vorliegen, obwohl die *stimmrechtsbedingte* Einflussmöglichkeit, die mit einer Stimmkraft in Höhe von mindestens 10 % der Gesamtzahl der Stimmrechte verbunden ist, tatsächlich nicht besteht.

---

<sup>22</sup> Siehe hierzu 4.

<sup>23</sup> Vgl. hierzu etwa MünchKomm/Bayer, AktG, 2000, § 16 Rn. 33 f.

<sup>24</sup> Vgl. Cahn, AG 1997, 502, 505.

<sup>25</sup> So auch für § 29 WpÜG Cahn/Senger, Finanz Betrieb 2002, 277, 285; Süßmann, in: Geibel/Süßmann, WpÜG, 2002, § 29 Rn. 24 und für § 21 WpHG Falkenhagen, WM 1995, 1005, 1008; U. H. Schneider, in: Assmann/Schneider, WpHG, 2. Aufl. 1999, § 21 Rn. 29.

Bei der Bestimmung der Kapitalquote nach § 1 Abs. 15 KWG sind dagegen die Aktien aller Gattungen einzubeziehen. Zwar zählen stimmrechtslose Vorzugsaktien, wie sich mittelbar aus § 140 Abs. 2 Satz 2 AktG ergibt, bei der Berechnung einer nach Gesetz oder Satzung erforderlichen Kapitalmehrheit nicht mit<sup>26</sup>. Deren Inhaber können damit selbst dann nicht bei Beschlussfassungen in der Hauptversammlung mitwirken, wenn diese einer Kapitalmehrheit bedürfen. Vorzugsaktionäre können insoweit folglich auch keinen Einfluss auf die Gesellschaft ausüben, obwohl sie an deren Kapital beteiligt sind.

Für eine Berücksichtigung stimmrechtsloser Vorzugsaktien bei der Ermittlung des Kapitalanteils spricht aber zum einen, dass § 1 Abs. 15 KWG zur Begründung einer qualifizierten Beteiligung alternativ auf den Kapital- oder den Stimmrechtsanteil abstellt. Zum anderen können auch die Inhaber stimmrechtsloser Vorzugsaktien etwaige an den Kapitalanteil anknüpfende Minderheitenrechte geltend machen, wenn deren Anteile zusammen den zehnten oder zwanzigsten Teil des Grundkapitals erreichen<sup>27</sup>. Bei der Geltendmachung dieser Rechte kommt es nicht auf das in der Hauptversammlung vertretene *stimmberichtigte*, sondern auf das gesamte Grundkapital an<sup>28</sup>. In dieser Hinsicht besteht aufgrund der mit stimmrechtslosen Vorzugsaktien verbundenen Kapitalbeteiligung die Möglichkeit, Einfluss auf die Gesellschaft auszuüben<sup>29</sup>. Stimmrechtslose Vorzugsaktien sind daher im Rahmen der Ermittlung des Kapitalanteils einzubeziehen.

### c) Satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkungen (Höchststimmrechte)

Bei der Berechnung der Stimmrechtsanteile nach § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG ist schließlich zweifelhaft, ob die Einführung oder das Bestehen einer satzungsmäßigen Stimmrechtsbeschränkung (Höchststimmrechte) zu berücksichtigen ist. Die Frage stellt sich allerdings nur bei Beteiligungsunternehmen, die nicht börsennotiert sind (vgl. § 134 Abs. 1 Satz 2 AktG). Auf den ersten Blick scheint eine Erörterung aber auch hier überflüssig zu sein, da sich eine qualifizierte Beteiligung in den Fällen, in denen Stimmrecht und Kapitalanteil aufgrund einer satzungsmäßigen Stimmrechtsbeschränkung und des damit verbundenen Ruhens etwaiger Stimmrechte auseinanderfallen, allein mit der Höhe des Kapitalanteils begründen lässt. Denn bei der Ermittlung der Kapitalquote nach § 1 Abs. 15 KWG sind die Kapitalbeteiligungen

---

<sup>26</sup> Barz, in: Großkomm. AktG, 3. Aufl. 1972, § 133 Rn. 12; Senger/Vogelmann, AG 2002, 193, 194; Werner, AG 1971, 69, 74; Zöllner, in: Kölner Komm. AktG, 2. Aufl. 1985, § 140 Rn. 3.

<sup>27</sup> Vgl. §§ 50, 93 Abs. 4, 103 Abs. 3, 120 Abs. 1, 122 Abs. 1, 142 Abs. 2, 147 Abs. 1, 2, 3, 254 Abs. 2, 258 Abs. 2, 260 Abs. 1, 265 Abs. 3, 315 AktG

<sup>28</sup> Barz, in: Großkomm. AktG, 3. Aufl. 1971, § 93 Rn. 16, *ders.*, a.a.O. (Fn. 26), § 147 Rn. 4; Hefermehl, in: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, AktG, 1973, § 93 Rn. 61; Hüffer, AktG, 5. Aufl. 2002, § 147 Rn. 4.

<sup>29</sup> Vgl. auch U. H. Schneider, a.a.O. (Fn. 25), § 21 Rn. 18: „Denn auch bloße Kapitalmacht gewährt Einfluß“.

auch dann zu berücksichtigen, wenn die in ihnen verbrieften Stimmrechte wegen eines eingeführten Höchststimmrechts ruhen. Neben der Argumentation, die auch für die Einbeziehung stimmrechtsloser Vorzugsaktien Geltung beansprucht<sup>30</sup>, folgt dies aus § 134 Abs. 1 Satz 6 AktG. Sobald der gehaltene Kapitalanteil mindestens 10 % des Nennkapitals erreicht, liegt stets eine qualifizierte Beteiligung vor. Ein unterhalb der 10 %-Grenze liegendes Höchststimmrecht ändert daran nichts.

Da der relative Stimmrechtsanteil und damit die Möglichkeit zur Einflussnahme auf die Geschicke der Beteiligungsgesellschaft infolge der Einführung eines Höchststimmrechts aber auch zunehmen kann, sind Fälle denkbar, bei denen der Anteil am Nennkapital unterhalb der 10 %-Schwelle liegt, die relative Stimmkraft aber darüber. Hier stellt sich durchaus die Frage, ob die Einführung von Höchststimmrechten bei der Berechnung der Stimmrechtsquote nach § 1 Abs. 15 KWG zu berücksichtigen ist. Dies veranschaulicht folgendes Beispiel:

Angenommen, das Einlagenkreditinstitut EKI ist an der nicht börsennotierten Industrie-AG (AG) mit einem Kapitalanteil in Höhe von 7 % beteiligt. Daneben halten drei weitere Gesellschafter einen Kapitalanteil in Höhe von jeweils 31 %. Wenn nunmehr ein Höchststimmrecht von 5 % in die Satzung aufgenommen wird, weil etwa das EKI die Gewährung eines umfangreichen Darlehens an die AG von einer solchen Bestimmung abhängig gemacht hat, verteilt sich die relative Stimmkraft gleichmäßig auf die vier Gesellschafter. Sie beträgt 25 %. Das EKI gewinnt folglich bei gleichbleibendem Kapitalanteil 18 % der Stimmrechte hinzu; die anderen drei Gesellschafter büßen dagegen jeweils 6 % ein<sup>31</sup>. Wenn satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkungen bei der Ermittlung des Stimmrechtsanteils nach § 1 Abs. 15 KWG zu berücksichtigen wären, würde die Beteiligung des EKI durch die Einführung des Höchststimmrechts zur qualifizierten Beteiligung werden.

Bei der Berechnung von Stimmrechtsquoten, deren Erreichen, Über- oder Unterschreiten gemäß § 21 WpHG eine Mitteilungspflicht begründet, bleiben Höchststimmrechte und sonstige Stimmrechtsbeschränkungen außer Betracht, weil ein Gesellschafter andernfalls unbemerkt von der Öffentlichkeit eine hohe Kapitalbeteiligung aufbauen könnte<sup>32</sup>. Diese Argumentation lässt sich allerdings für die Frage der Berücksichtigung von Höchststimmrechten im Rahmen von § 1 Abs. 15 KWG nicht fruchtbar machen. Zwar werden an den Begriff der qualifizierten Beteiligung auch Mitteilungspflichten geknüpft (vgl. § 24 Abs. 1 Nr. 14 KWG). Eine umfang-

---

<sup>30</sup> Siehe hierzu vorstehend b).

<sup>31</sup> Zu einem ähnlichen Beispiel vgl. *Cahn*, AG 1997, 502, 505.

<sup>32</sup> *Burgard*, BB 1995, 2069, 2071; *Happ*, JZ 1994, 240, 244; *U. H. Schneider*, a.a.O. (Fn. 25), § 21 Rn. 37a; so auch im Ergebnis *Cahn*, AG 1997, 502, 506; a.A. *Falkenhagen*, WM 1995, 1005, 1008.

reiche Kapitalbeteiligung lässt sich hier aber nicht unbemerkt aufbauen, da eine Beteiligung auch dann unter § 1 Abs. 15 KWG zu subsumieren ist, wenn der Kapitalanteil 10 % erreicht oder die Möglichkeit besteht, einen maßgeblichen Einfluss auf das Beteiligungsunternehmen auszuüben.

Gerade das Abstellen auf den Kapital- *oder* Stimmrechtsanteil in § 1 Abs. 15 KWG spricht vielmehr dafür, bestehende Stimmrechtsbeschränkungen bei der Berechnung der Stimmrechtsquote zu berücksichtigen. Dass eine Vielzahl aktienrechtlicher Beschlüsse neben einer Stimmen- auch eine Kapitalmehrheit erfordert, spielt dabei keine Rolle, da der Begriff der qualifizierten Beteiligung kein Mehrheitsverhältnis voraussetzt. Sobald ein Gesellschafter durch die Einführung eines Höchststimmrechts in der Gesellschafterversammlung über eine Stimmkraft verfügt, die mindestens 10 % der ausübaren Stimmrechte erreicht, ist daher selbst dann von einer qualifizierten Beteiligung im Sinne von § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG auszugehen, wenn der gehaltene Kapitalanteil bezogen auf das Nennkapital unterhalb der 10 %-Schwelle liegt.

### **3. Unmittelbares oder mittelbares Halten der Kapital- oder Stimmrechtsanteile**

Der Stimmrechts- oder Kapitalanteil in Höhe von mindestens 10 % kann entweder unmittelbar oder mittelbar gehalten werden. Eine unmittelbare Beteiligung des Einlagenkreditinstituts ist damit für das Eingreifen der Beschränkungen des § 12 Abs. 1 KWG nicht erforderlich. Die mittelbar gehaltenen Kapitalanteile und Stimmrechte sind bei der Berechnung der Kapital- und Stimmrechtsquoten gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 3 KWG vollumfänglich und nicht etwa in Höhe der durchgerechneten Beteiligungsquote zu berücksichtigen.

#### **a) Die Zurechnung von Kapitalanteilen und Stimmrechten nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG**

Kapitalanteile und Stimmrechte können nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG durch Tochterunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG<sup>33</sup> oder gleichartige Verhältnisse vermittelt werden.

Die Beteiligungsmittlung durch ein dem Mutter-Tochter-Verhältnis gleichartiges Verhältnis ist erstmals durch das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz<sup>34</sup> im Rahmen des Begriffs der bedeutenden Beteiligung eingefügt worden. Mit der Erfassung dieser Form der Beteiligungs-

---

<sup>33</sup> Zum bankaufsichtsrechtlichen Begriff des Tochterunternehmens vgl. eingehend *Kokemoor*, Die Bankenaufsicht auf konsolidierter Basis in Deutschland nach der fünften Novelle zum KWG, 1997, S. 83 ff.

<sup>34</sup> Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland vom 24. März 1998, BGBl. Teil I Nr. 18 vom 27. 3. 1998, S. 529 ff.

mittlung soll die in § 2b KWG normierte Anteilseignerkontrolle<sup>35</sup> verstärkt werden<sup>36</sup>. Nach der bis zum Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes geltenden Fassung des § 1 Abs. 9 KWG war nicht unmittelbar gehaltener Beteiligungsbesitz nur dann gemäß § 1 Abs. 9 Satz 3 zurechenbar, wenn er durch ein Tochterunternehmen vermittelt wurde. Dies setzte aber voraus, dass mittelbar Beteiligte im Sinne des § 1 Abs. 9 KWG a.F. ihrerseits auch Unternehmen waren. Darin sah der Gesetzgeber eine Gesetzeslücke<sup>37</sup>. Nun ist mittelbar gehaltener Beteiligungsbesitz nach § 1 Abs. 9 KWG nicht mehr ausschließlich aufgrund eines Mutter-Tochter-Verhältnisses zurechenbar, sondern auch dann, wenn der Erwerber hinter dem Erwerber nicht als Unternehmen zu qualifizieren ist, mithin ein „gleichartiges Verhältnis“ vorliegt.

Die Begründung für die Einführung dieser Form der Beteiligungsmittlung mag zwar im Hinblick auf die Stärkung der Anteilseignerkontrolle nach §§ 2b i.V.m. 1 Abs. 9 KWG zutreffen. Im Rahmen von § 1 Abs. 15 KWG spielt die Beteiligungsmittlung über dem Mutter-Tochter-Verhältnis gleichartige Verhältnisse aber keine Rolle. Denn um die in Frage stehenden Beteiligungszurechnungen nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 3 KWG geht es nur, wenn der mittelbare Erwerber entweder als Einlagenkreditinstitut oder als Institut einzustufen ist, da an den Begriff der qualifizierten Beteiligung ausschließlich § 12 Abs. 1 bzw. 2 KWG und § 24 Abs. 1 Satz 1 Nr. 14 KWG anknüpfen. In allen Fällen ist der „Erwerber hinter dem Erwerber“ aber ein Unternehmen. Die zweite Alternative der Beteiligungsmittlung nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG läuft daher leer. Sie sollte folglich ersatzlos gestrichen werden. Die Zurechnung von Kapital- und Stimmrechtsanteilen nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG beschränkt sich auf die Beteiligungsmittlung über ein oder mehrere Tochterunternehmen.

Die dabei grundsätzlich möglichen Konstellationen werden an den vier folgenden Beispielen grafisch verdeutlicht. In jedem Beispiel beträgt der Kapital- bzw. Stimmrechtsanteil des Einlagenkreditinstituts EKI an der Industrie-AG (AG) nach der Zurechnung der mittelbar über Tochterunternehmen (TU) gehaltenen Beteiligungen gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 3 KWG 10 %.

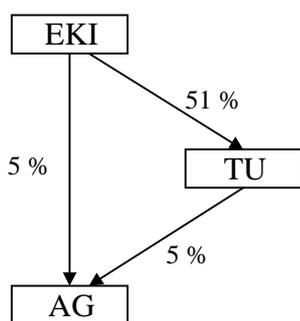
---

<sup>35</sup> Vgl. *Beck/Samm*, a.a.O. (Fn. 5), § 2b Rn. 9; *Fülbier*, a.a.O. (Fn. 5), § 2b Rn. 1; *Reischauer/Kleinhans*, a.a.O. (Fn. 5), § 2b Rn. 1; *Haug*, a.a.O. (Fn. 5), § 2b Rn. 1.

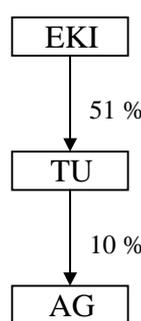
<sup>36</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zum Dritten Finanzmarktförderungsgesetz BT-Drucks. 13/9874 vom 11. 2. 1998, S. 138; *Beck/Samm*, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 363a.

<sup>37</sup> Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses BT-Drucks. 13/9874 vom 11.2.1998, S. 138.

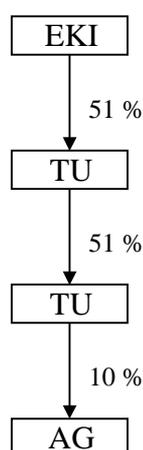
Beispiel 1



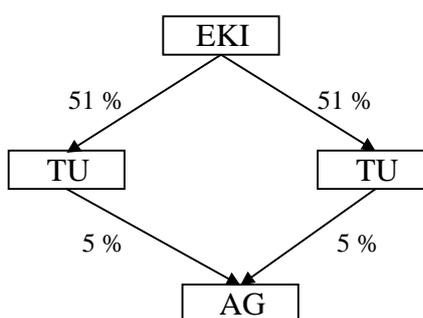
Beispiel 2



Beispiel 3



Beispiel 4



### b) Unterschiedliche Zurechnungsvoraussetzungen für Kapitalanteile und Stimmrechte

Während nicht unmittelbar gehaltene Kapitalanteile nur dann gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 3 KWG insgesamt zuzurechnen sind, wenn sie über ein oder mehrere Tochterunternehmen vermittelt werden, sind nicht unmittelbar gehaltene Stimmrechte darüber hinaus gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 2 und 3 KWG unter den Voraussetzungen des § 22 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 WpHG in vollem Umfang zuzurechnen. Die Zurechnungstatbestände des § 22 Abs. 1 WpHG gelten gemäß § 1 Abs. 9 Satz 2 KWG ausschließlich für die Mittlung von Stimmrechtsanteilen<sup>38</sup>. Eine Zurechnung von Kapitalanteilen gemäß § 22 Abs. 1 WpHG lässt sich nicht etwa daraus ableiten, dass § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 die Verweisung in § 1 Abs. 9 Satz 2 KWG lediglich für *entsprechend* anwendbar erklärt. § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 bestimmt insoweit nur, dass die Zurechnungstatbestände des § 22 Abs. 1 WpHG auch im Rahmen der Ermittlung des Stimmrechtsanteils nach § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG gelten sollen. § 22 Abs. 1 WpHG ist eine spezifisch auf die Zurechnung von

<sup>38</sup> Vgl. Fülbier, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 193, Reischauer/Kleinhans, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 98.

Stimmrechten zugeschnittene Norm.

Der Unterschied der Zurechnungsvoraussetzungen für Kapital- und Stimmrechtsanteile kann zur Folge haben, dass eine Kapitalbeteiligung zwar bei wirtschaftlicher nicht aber bei rechtlicher Betrachtung die Schwelle erreicht, die die Beteiligung zur qualifizierten Beteiligung im Sinne des § 1 Abs. 15 KWG werden lässt. Dazu kommt es etwa, wenn die formale Mitgliedschaft und die wirtschaftlichen Chancen und Risiken, die mit einer Gesellschafterstellung verbunden sind, aufgrund eines Treuhandverhältnisses auseinanderfallen.

Angenommen, ein Einlagenkreditinstitut ist an einem Industrieunternehmen mit einem Kapitalanteil in Höhe von 6 % beteiligt. 4 % der Kapitalanteile dieses Unternehmens gehören einem Dritten, der die Anteile für Rechnung des Einlagenkreditinstituts hält. Die Stimmrechte, die in den von dem Dritten gehaltenen Anteilen verbrieft sind, werden dem Einlagenkreditinstitut gemäß § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. Abs. 9 Satz 2 und 3 KWG, § 22 Abs. 1 Nr. 1 Alt. WpHG zugerechnet. Eine Zurechnung der Kapitalanteile erfolgt nach § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG dagegen grundsätzlich nicht, da der Dritte kein Tochterunternehmen, sondern beispielsweise ein Treuhänder ist.

Treuhandverhältnisse lassen sich nicht als dem Mutter-Tochter-Verhältnis „gleichartige Verhältnisse“ im Sinne von § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG verstehen: andernfalls würde der Begriff „gleichartiges Verhältnis“ zweckentfremdet. Er ist als Zurechnungstatbestand in das Kreditwesengesetz eingefügt worden, um die Anteilseignerkontrolle zu stärken und Nichtunternehmen als mittelbare Anteilsbesitzer zu erfassen<sup>39</sup>. Darum geht es hier aber nicht.

Die Weisungsgebundenheit eines Treuhänders gegenüber dem Treugeber stellt auch kein Äquivalent für die Abhängigkeit eines Tochterunternehmens gegenüber dem Mutterunternehmen dar. Der Gesetzgeber normiert die Zurechnung von Anteilsbesitz, der einem Dritten gehört und von diesem für fremde Rechnung gehalten wird, ausdrücklich, sofern er ihn bei der Ermittlung der Kapital- oder Stimmrechtsquote des wirtschaftlichen Eigentümers mitgerechnet haben möchte. Dies dokumentieren die § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG, § 16 Abs. 2 Satz 3, Abs. 3 Satz 2, Abs. 4, § 20 Abs. 2 Nr. 1 und 2, § 71d Satz 1, § 134 Abs. 1 Satz 3 AktG, § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG, § 30 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG, § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB. Wenn man das Treuhandverhältnis als gleichartiges Verhältnis im Sinne von § 1 Abs. 15 Satz 1 KWG ansehen würde, wären Kapitalanteile zuzurechnen, ohne dass es darauf ankäme, ob der unmittel-

---

<sup>39</sup> Siehe oben, a).

bare Anteilsbesitzer als abhängiges Unternehmen zu qualifizieren wäre. Von einem dem Mutter-Tochter-Verhältnis „gleichartigen“ Verhältnis könnte dann keine Rede mehr sein.

In der Regierungsbegründung zu § 1 Abs. 15 KWG wird allerdings ausgeführt, dass Treuhandbesitz bei der Begrenzung des Beteiligungsbesitzes außerhalb des Finanzsektors dem Treugeber zugerechnet wird<sup>40</sup>. Im Hinblick auf die Zurechnung von Stimmrechten ist dies zutreffend, da § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 KWG die Regelung des § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG ausdrücklich für entsprechend anwendbar erklärt. An einer solchen Regelung fehlt es aber im Hinblick auf treuhänderisch verwaltete Kapitalanteile. Eine Zurechnung kommt insoweit daher grundsätzlich weder nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG noch nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 2 i.V.m. § 1 Abs. 9 Satz 2 KWG in Betracht.

Im Ergebnis ist das Nichtzurechnen der von einem Dritten für fremde Rechnung gehaltenen Kapitalanteile solange unbedenklich wie Stimmrecht und Kapitalanteil der unmittelbar und mittelbar gehaltenen Anteile nicht auseinanderfallen. Handelt es sich aber etwa bei den von dem Dritten gehaltenen Anteilen um stimmrechtslose Vorzugsaktien, sind weder die Stimmrechte noch die Kapitalanteile zuzurechnen. Eine Zurechnung von Stimmrechten nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 1. Alt. WpHG kommt nicht in Betracht, da stimmrechtslose Vorzugsaktien bei der Ermittlung des Stimmrechtsanteils unberücksichtigt bleiben<sup>41</sup>. Die Zurechnung der Kapitalanteile scheitert wiederum daran, dass der Dritte kein Tochterunternehmen ist<sup>42</sup>. Obwohl das Einlagenkreditinstitut die wirtschaftlichen Chancen und Risiken trägt, die mit einer zehnpromzentigen Kapitalbeteiligung verbunden sind, und die Minderheitenrechte geltend machen kann, die an eine Beteiligung dieses Umfangs anknüpfen<sup>43</sup>, liegt grundsätzlich keine qualifizierte Beteiligung nach § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 1. Alt. KWG vor<sup>44</sup>.

Eine vergleichbare Frage der Zurechnung treuhänderisch gehaltener Anteile stellt sich im Aktienrecht, wenn gemäß § 134 Abs. 1 Satz 2 AktG eine satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkung besteht und eine Zusammenrechnung der unmittelbar und der treuhänderisch gehaltenen Aktien das vereinbarte Stimmkraftmaximum überschreitet. Auch hier werden die treuhänderisch gehaltenen Aktien dem Treugeber grundsätzlich nur zugerechnet, wenn die Satzung eine

---

<sup>40</sup> BegrRegE BT-Drucks. 14/8017 vom 18. 1. 2002, S. 113.

<sup>41</sup> Siehe oben, 2. b).

<sup>42</sup> Nach Auffassung der BaFin sind dem Treugeber dagegen auch treuhänderisch gehaltene Kapitalanteile zuzurechnen, vgl. Schreiben des BAK vom 27. Mai 1994 (I 3 – 271 – 12/93). Im Gesetz findet diese Verwaltungspraxis allerdings keine Stütze.

<sup>43</sup> Siehe bereits oben, Fn. 27.

<sup>44</sup> Eine qualifizierte Beteiligung kann sich in solchen Fällen aber aufgrund der Möglichkeit zur Ausübung maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung des Beteiligungsunternehmens ergeben, dazu nachstehend, 4.

Zurechnung gemäß § 134 Abs. 1 Satz 3 AktG bestimmt. Das Höchststimmrecht greift aber gleichwohl ein, wenn die Aktien von einem Treuhänder zum Zweck der Umgehung der Stimmkraftbeschränkung gehalten werden. Soweit ein Stimmkraftmaximum in Frage steht, müssen die Beteiligten daher plausible Gründe für die Innehabung der Anteile für fremde Rechnung darlegen; gelingt dieser Nachweis nicht, wird ein Umgehungsversuch vermutet<sup>45</sup>.

Dieses im Aktienrecht entwickelte Verhältnis von Grundsatz und Ausnahme lässt sich auf die Zurechnung von Kapitalanteilen nach § 1 Abs. 15 KWG übertragen, die außerhalb eines Mutter-Tochter-Verhältnisses für fremde Rechnung gehalten werden. Das bedeutet, dass die Beteiligten plausible Gründe für die Aufspaltung des Beteiligungsbesitzes darlegen müssen, wenn die Zusammenrechnung der Kapital-, nicht aber der Stimmrechtsanteile wie im obigen Beispiel eine qualifizierte Beteiligung begründet. Sofern solche Gründe nicht genannt werden, sind die für fremde Rechnung gehaltenen Kapitalanteile dem wirtschaftlichen Inhaber zuzurechnen.

#### **4. Maßgeblicher Einfluss auf die Geschäftsführung des Beteiligungsunternehmens**

Nach der zweiten Alternative des § 1 Abs. 15 Satz 1 Halbs. 1 KWG liegt eine qualifizierte Beteiligung vor, wenn auf die Geschäftsführung eines Unternehmens ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann. Einen eigenständigen Anwendungsbereich hat die zweite Alternative nur insoweit, als nach den unter 2. und 3. dargelegten Berechnungs- und Zurechnungsgrundsätzen ein Kapital- oder Stimmrechtsanteil in Höhe von 10 % nicht erreicht wird. Unterhalb dieser Schwelle kommt eine qualifizierte Beteiligung ausschließlich auf der Grundlage einer maßgeblichen Einflussnahme auf die Geschäftsführung in Betracht. Das Bestehen einer Gesellschafterstellung des Einflussnehmenden ist hierfür nicht erforderlich. Der Wortlaut der Vorschrift ist insoweit eindeutig und geht über die richtlinienrechtliche Vorgabe hinaus<sup>46</sup>. Auch auf die tatsächliche Ausübung des maßgeblichen Einflusses kommt es nicht an; es genügt die bloße Möglichkeit hierzu<sup>47</sup>.

Bei der Anwendung des Begriffs des „maßgeblichen Einflusses“ kann auf die Auslegung zurückgegriffen werden, die im Rahmen der Anwendung desselben Terminus in § 311 Abs. 1 Satz 1 HGB herangezogen wird<sup>48</sup>. Danach liegt ein maßgeblicher Einfluss jedenfalls vor, wenn Entscheidungen, die für ein Unternehmen von grundsätzlicher Bedeutung sind, nicht

---

<sup>45</sup> Zöllner, a.a.O. (Fn. 26), § 134 Rn. 42.

<sup>46</sup> Vgl. Art. 1 Nr. 10 der Richtlinie 2000/12/EG (Fn. 17).

<sup>47</sup> So auch zur gleichen Frage bei § 1 Abs. 9 KWG Fülbier, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 191; Haug, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 108.

<sup>48</sup> Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 26; Fülbier, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 191; Haug, a.a.O. (Fn. 5), § 1 Rn. 108.

ohne Mitwirkung bzw. nicht gegen den Willen eines anderen Unternehmens getroffen werden können<sup>49</sup>. Hierzu zählen neben der Entscheidung über die Besetzung von Führungspositionen im Wesentlichen die Entscheidungen über die Marketing-, die Produktions-, die Investitions- und die Finanzierungsstrategie<sup>50</sup>. Die Grundlage für die Einbeziehung in den betriebswirtschaftlichen Entscheidungsprozess kann vielfältig sein. In Betracht kommen beispielsweise personelle Verflechtungen, bedeutende geschäftliche Beziehungen sowie das Bestehen einer technologischen Abhängigkeit. Im Ergebnis entscheidet erst eine einzelfallbezogene Gesamtwürdigung der Möglichkeit der Wahrnehmung des Einflusses darüber, ob der Einfluss maßgeblich ist<sup>51</sup> und damit darüber ob er eine qualifizierte Beteiligung zu begründen vermag.

#### **IV. Relation zum haftenden Eigenkapital**

Qualifizierte Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors werden gemäß § 12 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG in quantitativer Hinsicht zweifach limitiert. Die von einem Einlagenkreditinstitut gehaltene einzelne qualifizierte Beteiligung darf einerseits 15 % des haftenden Eigenkapitals des Einlagenkreditinstituts nicht übersteigen. Alle qualifizierten Beteiligungen zusammen dürfen andererseits höchstens 60 % des haftenden Eigenkapitals des Einlagenkreditinstituts ausmachen. Bei der Berechnung der 15 %- und 60 %-Grenze sind die Nennbeträge und nicht etwa die Markt- oder Buchwerte der qualifizierten Beteiligungen zugrunde zulegen. Dies wird durch die Formulierung „deren Anteil am Nennkapital“ in § 12 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG klargestellt<sup>52</sup>.

Der Nennbetrag bzw. die Summe der Nennbeträge der qualifizierten Beteiligungen sind ins Verhältnis zum haftenden Eigenkapital des Einlagenkreditinstituts zu setzen. Das haftende Eigenkapital im Sinne von § 12 Abs. 1 KWG ist dabei so zu verstehen, wie es in § 10 Abs. 2 Satz 2 KWG definiert ist<sup>53</sup>. Die Bezugnahme auf das haftende Eigenkapital bei der Limitierung von Beteiligungen an finanzsektorfremden Unternehmen verdeutlicht, dass der Zweck des § 12 Abs. 1 KWG darin besteht, die beteiligungsbedingte Übertragung von Unternehmensinsolvenzen zu verhindern.

---

<sup>49</sup> *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmung, Kommentar Bd. 3, 6. Aufl. 1996, § 311 Rn. 17.

<sup>50</sup> Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 49), § 311 Rn. 20.

<sup>51</sup> *Adler/Düring/Schmaltz*, a.a.O. (Fn. 49), § 311 Rn. 28; *Henssler*, in: Heymann Komm. HGB, 2. Aufl. 1999, § 311 Rn. 13.

<sup>52</sup> Vgl. auch die Regierungsbegründung BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 34.

<sup>53</sup> Das freie Vermögen eines Inhabers oder persönlich haftenden Gesellschafters, das auf Antrag gemäß § 64e Abs. 5 KWG als haftendes Eigenkapital anerkannt wird, zählt daher ebenfalls zum haftenden Eigenkapital im Sinne von § 12 KWG, vgl. *Häuser*, Die Eigenmittel der Kreditinstitute und mögliche Erweiterungen, 2000, S. 35; *Reischauer/Kleinhans*, a.a.O. (Fn. 5), § 12 Rn. 4; a. A. BAK Mitteilung Nr. 1/1963 vom 29. Juni 1963, (I 2 – 21).

## V. Überschreitung der Beteiligungsgrenzen

### 1. Zustimmungserfordernis

Die 15 %- und 60 %-Grenze dürfen gemäß § 12 Abs. 1 Satz 3 KWG mit Zustimmung der BaFin überschritten werden. Das Zustimmungserfordernis ist im Rahmen der 6. KWG-Novelle eingefügt worden. Nach der zugehörigen Regierungsbegründung entsprechen die Vorschriften über die Beteiligungsbegrenzung materiell im Wesentlichen den bisherigen Vorgaben des § 12 Abs. 5<sup>54</sup>. Einen Hinweis, ob die Zustimmungserteilung eine gebundene Verwaltungsentscheidung oder eine Ermessensentscheidung der BaFin darstellt, bekommt der Rechtsanwender indessen weder durch die Lektüre der Gesetzesmaterialien noch durch die des Gesetzeswortlauts.

§ 12 Abs. 1 Satz 4 KWG bestimmt lediglich, dass die BaFin eine Zustimmung nur erteilen darf, wenn das Einlagenkreditinstitut die über die Grenze hinausgehenden Beteiligungen, bei Überschreitung beider Grenzen den höheren Betrag, mit haftendem Eigenkapital unterlegt. Die Pflicht, übersteigende Beträge mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen, lässt die Realisierung beteiligungsbedingter Ansteckungsrisiken unwahrscheinlich werden. Denn soweit Beteiligungen mit haftendem Eigenkapital finanziert sind, können etwaige Aufwendungen aus Beteiligungsabschreibungen, ceteris paribus, keine Überschuldung des beteiligten Instituts herbeiführen. Die Wirkung der Unterlegungspflicht des § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG in Bezug auf die Erfüllung des Normzwecks, beteiligungsbedingten Ansteckungen vorzubeugen, entspricht daher nahezu der Wirkung, die ein vorbehaltloses Verbot einer Grenzüberschreitung entfalten würde.

Aus diesem Grund überrascht es erstens, dass der Gesetzgeber generell eine Zustimmung der Aufsichtsbehörde für erforderlich hält und zweitens, dass er der BaFin im Rahmen einer Zustimmungserteilung scheinbar sogar ein Ermessen einräumt. Dass es mit der vollumfänglichen Kapitalunterlegung nicht unbedingt sein Bewenden hat, deutet die Formulierung des § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG an. Denn die Verwendung des Wortes „darf“ im Gesetzestext legt eine Ermessensentscheidung der BaFin nahe. Als Wahlmöglichkeit im Rahmen einer Ermessensausübung kommt neben einer uneingeschränkten Zustimmung und einer Versagung der Zustimmung insbesondere eine Zustimmung in Betracht, nach der eine Überschreitung der Beteiligungsgrenzen nur befristet zulässig ist.

Die Befristung einer etwaigen Überschreitung wird im Schrifttum für geboten gehalten, denn

---

<sup>54</sup> Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 13/7142 vom 6. 3. 1997, S. 82.

nach der „Zielsetzung des § 12 KWG“ sollen Überschreitungen nicht unbefristet andauern<sup>55</sup>. Zur Begründung wird auf Art. 51 Abs. 5 der Richtlinie 2000/12/EG<sup>56</sup> verwiesen<sup>57</sup>. Danach dürfen die 15 %- und 60 %-Grenze nur unter „außerordentlichen Umständen“ überschritten werden. Wenn diese Einschränkung aus Gründen richtlinienkonformer Rechtsanwendung für § 12 KWG tatsächlich Geltung beanspruchen würde, hätte die BaFin nicht nur ein Ermessen bei der Festlegung der Frist, binnen derer die Grenzen überschritten werden dürften, sondern vor allem auf der Tatbestandsseite auch einen Beurteilungsspielraum. Die BaFin müsste sich im Rahmen eines Antrags auf Zustimmung nach § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG stets mit der Frage beschäftigen, ob die vorliegenden Umstände als außerordentlich im Sinne der europarechtlichen Vorgabe zu qualifizieren wären.

Dies wollte der deutsche Gesetzgeber offensichtlich vermeiden, indem er von dem ihm gemäß Art. 51 Abs. 6 der Richtlinie 2000/12/EG<sup>58</sup> eingeräumten Wahlrecht Gebrauch gemacht hat<sup>59</sup>. Die Vorschrift gestattet eine Überschreitung der 15 %- und 60 %-Grenze ohne weiteres, wenn die Überschreibungsbeträge durch „Eigenmittel zu 100 % abgedeckt“ sind. Auf das Vorliegen außerordentlicher Umstände kommt es dann nicht mehr an. Nicht einmal eine Zustimmung der zuständigen Aufsichtsbehörde ist europarechtlich vorgeschrieben.

Damit stellt sich allein die Frage, ob der BaFin im Rahmen der Zustimmungserteilung aufgrund nationalen Rechts nach § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG ein Ermessen zusteht. Die Frage ist im Ergebnis zu verneinen. Hierfür spricht zunächst, dass § 12 KWG im Unterschied zu den Vorschriften über Großkredite (§§ 13 bis 13b KWG) keine dem § 13 Abs. 3 Satz 8, § 13a Abs. 3 Satz 7 KWG entsprechende Vorgabe enthält. Dort stellt der Gesetzgeber nämlich ausdrücklich klar, dass die Zustimmung zur Überschreitung einer Großkreditobergrenze im pflichtgemäßen Ermessen der BaFin steht. Eine entsprechende Klarstellung hätte daher auch im Rahmen des § 12 KWG nahe gelegen, wenn eine Ermessensentscheidung vom Gesetzgeber beabsichtigt gewesen wäre.

Vor allem aber trägt die vorgeschriebene Kapitalunterlegungspflicht der Zielsetzung des § 12 KWG, beteiligungsbedingten Ansteckungen vorzubeugen, bereits allein hinreichend Rechnung. Die Präventionswirkung einer 100 %igen Abdeckung durch haftendes Eigenkapital

---

<sup>55</sup> Vgl. *Bellavite-Hövermann*, FB 2001, 451, 455; *Boos*, a.a.O. (Fn. 13), § 12 Rn. 10; ähnlich *Reischauer/Kleinhans*, a.a.O. (Fn. 5), § 12 Rn. 5; dagegen *Kokemoor*, a.a.O. (Fn. 19), § 12 Rn. 47 f.

<sup>56</sup> Ex Art. 12 Abs. 5 der Richtlinie 89/646/EWG. Siehe Fn. 17 und 18.

<sup>57</sup> Vgl. *Bellavite-Hövermann*, FB 2001, 451, 455 Fn. 27.

<sup>58</sup> Ex Art. 12 Abs. 8 der Richtlinie 89/646/EWG.

<sup>59</sup> Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 34.

entspricht nahezu der, die auch ein Verbot der Grenzüberschreitung erreichen würde<sup>60</sup>. Befristungen der Überschreitungen sind demzufolge nach dem Zweck des § 12 KWG gerade nicht geboten. Die BaFin hat vielmehr, sobald die Tatbestandsvoraussetzungen des § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG erfüllt sind, ihre Zustimmung zur Überschreitung der Beteiligungsgrenzen ohne Einschränkungen zu erteilen<sup>61</sup>. Das Verbot des § 12 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG ist ein präventives Verbot mit Erlaubnisvorbehalt.

## 2. Eigenkapitalunterlegung

Die BaFin darf eine Zustimmung zur Überschreitung einer Beteiligungsgrenze nur erteilen, wenn das Einlagenkreditinstitut die über die Grenze hinausgehenden Beteiligungen in vollem Umfang mit haftendem Eigenkapital unterlegt; bei Überschreiten sowohl der 15 %- als auch der 60 %-Grenze ist nur der höhere Betrag zu unterlegen, § 12 Abs. 1 Satz 4 KWG. Unterlegungspflichtig sind dabei die Nennbeträge der Beteiligungen und nicht etwa deren Buchwerte, da auch bei der Berechnung der Beteiligungsobergrenzen die Nennbeträge maßgeblich sind. Andernfalls würde aufgrund des regelmäßig höher liegenden Buchwerts mehr als nur der Betrag durch haftendes Eigenkapital unterlegt, der die sich auf den Nennwert beziehenden Grenzen überschreitet.

Die Deckung lediglich der Nennbeträge der Beteiligungen hat zur Folge, dass die Überschreibungsbeträge nicht gemäß § 4 Satz 3 Nr. 3 GS I von der Unterlegungspflicht nach den Regeln des Grundsatz I ausgenommen sind. Nach dieser Vorschrift sind bei der Erfassung der Risikoaktiva nur solche Bilanzaktiva nicht zu berücksichtigen, deren *Buchwerte in vollem Umfang* mit haftendem Eigenkapital unterlegt sind. Denn Bemessungsgrundlage für die Anrechnung der Risikoaktiva, zu denen gemäß § 7 Nr. 7, § 4 Satz 2 Nr. 1 GS I auch Beteiligungen zählen, sind nach § 6 Abs. 1 Nr. 1 GS I deren Buchwerte.

## 3. Sanktionen

Einlagenkreditinstitute, die die Beteiligungsgrenzen des § 12 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG ohne Zustimmung der BaFin vorsätzlich oder fahrlässig überschreiten, handeln gemäß § 56 Abs. 3 Nr. 2 KWG ordnungswidrig. Die Ordnungswidrigkeit kann nach § 56 Abs. 4 KWG mit einer Geldbuße bis zu fünfzigtausend Euro geahndet werden.

Bei nachhaltigen Verstößen kommt gemäß § 35 Abs. 2 Nr. 6 KWG entweder eine Aufhebung der Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften oder eine Abberufung der verantwortlichen Geschäftsleiter nach § 36 Abs. 1 i.V.m. § 35 Abs. 2 Nr. 6 KWG in Betracht. Letzteres ist auch

---

<sup>60</sup> Siehe oben.

<sup>61</sup> So im Ergebnis auch *Kokemoor*, a.a.O. (Fn. 19), § 12 Rn. 47 f.

unter den Voraussetzungen des § 36 Abs. 2 KWG möglich.

## **VI. Beurteilung und Regulierungsvorschlag**

Die Reglementierung von Beteiligungen nach § 12 Abs. 1 KWG verbietet Einlagenkreditinstituten nicht, sich an Nichtbanken mit bis zu 100 % zu beteiligen<sup>62</sup>. Sofern Einlagenkreditinstitute mit einer ausreichenden Haftungsbasis in Form von haftendem Eigenkapital ausgestattet sind, dürfen sie nach Belieben Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors erwerben. Daran wird deutlich, dass durch § 12 Abs. 1 KWG nicht die „Macht der Banken“ begrenzt werden soll, sondern ausschließlich das mit Beteiligungen verbundene Ansteckungsrisiko.

Vor diesem Hintergrund ist die Ausgestaltung der Beteiligungsregulierung nach § 12 Abs. 1 KWG nicht geglückt. Es leuchtet nicht ein, warum Beteiligungen, die zwar die Schwelle zur qualifizierten Beteiligung nach § 1 Abs. 15 KWG nicht erreichen, im Beteiligungsportfolio des Einlagenkreditinstituts aber eine überragende Bedeutung einnehmen, nicht den Reglementierungen des § 12 Abs. 1 KWG unterfallen sollen. Derartige Beteiligungen werden selbst dann nicht von § 12 Abs. 1 KWG erfasst, wenn ihr Anteil am Nennkapital dem Betrage nach das haftende Eigenkapital übersteigt, obwohl von Beteiligungen dieses Umfangs eine erheblich höhere Ansteckungsgefahr als von einer qualifizierten Beteiligung an einem Unternehmen mit vergleichsweise geringerer Kapitalausstattung ausgeht. Solche Beteiligungen sind zwar gleichwohl nur mit Zustimmung der BaFin zulässig, wenn sie 25 % des haftenden Eigenkapitals übersteigen. Das Zustimmungserfordernis ergibt sich dann aber aus §§ 13 Abs. 3 Satz 1, 13a Abs. 3 Satz 1 KWG, da Beteiligungen gemäß § 19 Abs. 1 Satz 1 und 2 Nr. 7 KWG auch als Kredite im Sinne der §§ 13 bis 14 gelten. Bemessungsgrundlage sind hier allerdings nicht die Nennbeträge der Beteiligungen, sondern nach § 2 Nr. 1 GroMiKV deren Buchwerte.

Da der Zweck des § 12 Abs. 1 KWG darin besteht, beteiligungsbedingte Ansteckungsrisiken zu begrenzen, sollte die Vorschrift für alle Beteiligungen an finanzsektorfremden Unternehmen, insbesondere auch für Beteiligungen, die nicht unter § 1 Abs. 15 KWG zu subsumieren sind, gleichermaßen Geltung beanspruchen. Um das zu erreichen, müsste sie allein an die Größe anknüpfen, die das beteiligungsbedingte Ansteckungsrisiko misst. Diese Maßgröße ist, solange das Ansteckungsrisiko betragsmäßig nicht über den Aufwand der Beteiligungsab-

---

<sup>62</sup> So ausdrücklich die Regierungsbegründung, BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 34.

schreibung hinausgeht<sup>63</sup>, die Relation zwischen *Beteiligungsbuchwert* und (haftendem) Eigenkapital. Die Einbeziehung lediglich *qualifizierter* Beteiligungen führt zwangsläufig zu Lücken bei der Erfassung beteiligungsbedingter Ansteckungsrisiken.

De lege ferenda sollte daher jede Beteiligung zustimmungspflichtig sein, deren Buchwert 15 % des haftenden Eigenkapitals übersteigt<sup>64</sup>. Die Buchwerte aller Beteiligungen an Unternehmen außerhalb des Finanzsektors zusammen dürften 60 % des haftenden Eigenkapitals ohne Zustimmung der BaFin nicht überschreiten. Einzubeziehen wären nur unmittelbar gehaltene Anteile und solche, die für Rechnung des Einlagenkreditinstituts gehalten werden. Dies gilt bereits für die Beteiligungsreglementierung nach § 10 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 und 5 a) KWG<sup>65</sup>. § 12 Abs. 1 KWG hätte folgende Fassung:

*§ 12 Begrenzung von Beteiligungen an finanzsektorfremden Unternehmen*

*(1) <sup>1</sup>Ein Einlagenkreditinstitut darf an einem Unternehmen, das weder Institut, Finanzunternehmen oder Versicherungsunternehmen ist, keine Beteiligung halten, deren Buchwert 15 vom Hundert des haftenden Eigenkapitals des Einlagenkreditinstituts übersteigt. <sup>2</sup>Ein Einlagenkreditinstitut darf an Unternehmen im Sinne des Satzes 1 Beteiligungen nicht halten, deren Buchwerte zusammen 60 vom Hundert des haftenden Eigenkapitals des Einlagenkreditinstituts übersteigen. <sup>3</sup>Anteile, die nicht dazu bestimmt sind, durch die Herstellung einer dauernden Verbindung dem eigenen Geschäftsbetrieb zu dienen, sind in die Berechnung der Höhe der Beteiligung nicht einzubeziehen. <sup>4</sup>Einzubeziehen sind unmittelbar gehaltene Anteile und Anteile, die einem Dritten gehören und von diesem für Rechnung des Einlagenkreditinstituts gehalten werden. <sup>5</sup>Das Einlagenkreditinstitut darf die in Satz 1 oder 2 festgelegten Grenzen mit Zustimmung der Bundesanstalt überschreiten. <sup>6</sup>Die Bundesanstalt hat die Zustimmung zu erteilen, wenn das Einlagenkreditinstitut die über die Grenze hinausgehenden Beteiligungen, bei Überschreitung beider Grenzen den höheren Betrag, mit haftendem Eigenkapital unterlegt.*

---

<sup>63</sup> Etwa aufgrund abgegebener Patronatserklärungen.

<sup>64</sup> Für eine solche Änderung müsste allerdings Art. 51 der Richtlinie 2000/12/EG entsprechend geändert werden. Die Vorschrift dürfte nicht auf „qualifizierte“ Beteiligungen abstellen. Das Zugrundelegen von Buchanstelle von Nennwerten ist dagegen ohne Änderung europäischer Vorgaben möglich.

<sup>65</sup> Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/3377 vom 8. 10. 1992, S. 33; Schreiben des BAK Nr. 14/99 vom 4. November 1999 (I 3 – 21 – 14/98); Boos, a.a.O. (Fn. 13), § 10 Rn. 128; Kokemoor, a.a.O. (Fn. 19), § 10 Rn. 69; Reischauer/Kleinhans, a.a.O. (Fn. 5), § 10 Rn. 221, 225.

WORKING PAPERS

- 1     Andreas Cahn                    Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und  
Rechtsschutz Betroffener
  
- 2     Axel Nawrath                    Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele  
und Aufgaben der Politik, insbesondere des  
Bundesministeriums der Finanzen

ILF



**INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE**  
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT