

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

MICHAEL SENGER

GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN NACH DEM KREDITWESENGESETZ



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

WORKING PAPER SERIES No. 36



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

INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE

JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT

SENCKENBERGANLAGE 31

D-60054 FRANKFURT AM MAIN

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

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

(INTERNET: [HTTP://WWW.ILF-FRANKFURT.DE](http://www.ilf-frankfurt.de))

Michael Senger

Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz

Institute for Law and Finance

WORKING PAPER SERIES NO. 36

02/2005

Gemeinschaftsunternehmen nach dem Kreditwesengesetz

I. Einleitung

II. Der kreditwesenrechtliche Tatbestand des Gemeinschaftsunternehmens

1. Gruppenangehörige Unternehmen als beteiligte Unternehmen
2. Kapital- und Stimmrechtsanteil
 - a) Beteiligungsmittlung durch Tochterunternehmen
 - b) Für Rechnung eines gruppenangehörigen Unternehmens gehaltene Anteile und Stimmrechte
 - c) Stimmbindungsverträge
 - d) Zusammenrechnung
 - aa) Beispiel
 - bb) Europarechtliche Vorgaben
 - cc) Historische Auslegung
 - dd) Systematische Auslegung
 - ee) Teleologische Auslegung
3. Gemeinsame Leitung mit anderen Unternehmen
 - a) Gemeinsame Leitung
 - aa) Gemeinsame einheitliche Leitung
 - bb) Gemeinsame Leitung und mehrfache Abhängigkeit
 - cc) Folgerung
 - b) Andere Unternehmen
4. Auf den Kapitalanteil beschränkte Haftung
 - a) Auf den Kapitalanteil bezogene proportionale Haftung
 - b) Gesellschaftsrechtlich beschränkte Haftung
 - c) Konsequenzen des Merkmals der Haftungsbeschränkung für die Konsolidierungspflicht

III. Ergebnis

I. Einleitung

Instituts- und Finanzholding-Gruppen sind gemäß § 10a Abs. 1 KWG verpflichtet, insgesamt angemessene Eigenmittel¹ vorzuhalten. Zur Bestimmung der Angemessenheit der Kapitalausstattung hat das übergeordnete Unternehmen einer Gruppe auf der einen Seite die Risikoaktiva² und Marktrisikopositionen³ und auf der anderen Seite die Eigenmittel aller gruppenangehörigen Unternehmen zusammenzufassen sowie einander gegenüberzustellen. Die Eigenmittelausstattung einer Bankengruppe gilt dabei als angemessen, wenn die in § 3 Abs. 1 Nr. 1 und 2 i.V.m. § 2 Abs. 1 und 2 GS I genannten Relationen eingehalten sind. Die Einhaltung dieser Relationen gewährleistet zum einen, dass Vermögensverluste im Aktivgeschäft gruppenangehöriger Unternehmen unter gewöhnlichen Umständen durch Eigenmittel der Gruppe abgedeckt sind. Sie verhindert zum anderen, dass Instituts- und Finanzholding-Gruppen in beliebiger Weise unter Einsatz von Fremdkapital risikobehaftete Geschäfte eingehen⁴. Damit erfüllen die Vorschriften über die angemessene Kapitalausstattung eine sogenannte „Bremsfunktion“⁵.

Die Eigenmittelpositionen der gruppenangehörigen Tochterunternehmen sind gemäß § 10a Abs. 6 KWG voll zu konsolidieren. Das bedeutet insbesondere, dass Anteile anderer Gesellschafter die konsolidierten Eigenmittel eines Bankkonzerns erhöhen. Eigenmittelpositionen nachgeordneter Unternehmen, die nicht als Tochterunternehmen gelten, werden demgegenüber gemäß § 10a Abs. 7 KWG quotaal entsprechend der unmittelbar bestehenden⁶ Beteiligungsquote konsolidiert. Dementsprechend bleiben Anteile anderer Gesellschafter im Rahmen der Zusammenfassung der Eigenmittel nach dieser Vorschrift unberücksichtigt.

Die Nichtberücksichtigung hat im Ergebnis zur Folge, dass die Belastung der Eigenmittel einer Mutterbank durch Beteiligungen an Tochterunternehmen grundsätzlich geringer ausfällt als durch betragsmäßig gleiche Beteiligungen an nachgeordneten Nicht-Tochterunternehmen. Eine solche vergleichsweise geringere Kapitalbelastung besteht dann, wenn die jeweils nachgeordneten Unternehmen ihren nach den Regeln des Grundsatz I maximal zulässigen Geschäftsentfaltungsspielraum nicht vollständig ausschöpfen. Denn unter dieser Voraussetzung kann die Mutterbank bei voller Konsolidierung über den gesamten ungenutzten Geschäftsentfaltungsspielraum des Beteiligungsun-

¹ § 10 Abs. 2 KWG.

² § 4 Satz 2 GS I (Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Kreditinstitute, Bekanntmachung Nr. 1/69 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 20. Januar 1969 (BANz. Nr. 17), in der Fassung der Bekanntmachung vom 29. Oktober 1997 (BANz. Nr. 210)).

³ § 2 Abs. 2 Satz 2 GS I.

⁴ Vgl. *Bigus/Matzke*, ZBB 2000, 226, 227; *Bitz*, ZBB 1996, 269; *Matzke/Seifert*, ZBB 1998, 152.

⁵ *Krümmel*, Einige Probleme der Konstruktion bankaufsichtlicher Risikobegrenzungsregeln, in: FS Scholz, 1985, S. 91, 102 f.

ternehmens disponieren. Demgegenüber steht der Mutterbank bei quotaler Konsolidierung lediglich der mit der Beteiligungsquote multiplizierte ungenutzte Geschäftsentfaltungsspielraum zur Verfügung⁷. Dieser fällt umso geringer aus, je niedriger die Beteiligungsquote ist. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang allerdings, dass die Ausnutzung freier Geschäftsentfaltungsspielräume von Beteiligungsunternehmen nur innerhalb der Grenzen zulässig ist, die der Mutterbank ihrerseits durch § 10 KWG und die Regeln des Grundsatz I gezogen werden.

In Anbetracht der unterschiedlichen Konsequenzen der beiden Konsolidierungsarten ist es für Instituts- und Finanzholding-Gruppen im Hinblick auf die Kosten für die Vorhaltung von regulativem Eigenkapital regelmäßig günstiger, nachgeordnete Unternehmen gemäß § 10a Abs. 6 KWG als Tochterunternehmen und nicht gemäß § 10a Abs. 7 KWG als sonstige nachgeordnete Unternehmen in die Kapitalkonsolidierung einzubeziehen. Der Gesetzgeber möchte die in § 10a Abs. 4 KWG geregelten Gemeinschaftsunternehmen ausweislich der Materialien zum Kreditwesengesetz den vergleichsweise schärferen Regeln über die Quotenkonsolidierung nach § 10a Abs. 7 KWG unterwerfen⁸. Eine Begründung hierfür gibt der Gesetzgeber dem Rechtsanwender indessen nicht an die Hand.

Der Beitrag untersucht, ob die kreditwesenrechtlichen Regelungen der Intention des Gesetzgebers tatsächlich entsprechen. Zu diesem Zweck soll der im Schrifttum bislang stiefmütterlich behandelte kreditwesenrechtliche Begriff des Gemeinschaftsunternehmens näher beleuchtet werden. Dabei wird insbesondere auf das Merkmal der gemeinsamen Führung und dessen Verhältnis zu den Merkmalen der beherrschenden Einflussnahme und der einheitlichen Leitung eingegangen, die für den kreditwesenrechtlichen Begriff des Tochterunternehmens bestimmend sind. Die Anwendung dieser drei Tatbestandsmerkmale entscheidet letztlich darüber, ob ein Beteiligungsunternehmen voll oder quotal zu konsolidieren ist.

II. Der kreditwesenrechtliche Tatbestand des Gemeinschaftsunternehmens

Für Unternehmen, die die Tatbestandsvoraussetzungen des § 10a Abs. 4 KWG erfüllen, sind im Schrifttum verschiedene Bezeichnungen gebräuchlich, ohne dass mit ihnen jeweils sachliche Unterschiede verbunden wären. Üblich sind insbesondere die Begriffe qualifizierte Minderheitsbeteiligung⁹, qualifizierte Gemeinschaftsbeteiligung¹⁰ und Gemeinschaftsunternehmen¹¹. Im Folgenden

⁶ Siehe dazu näher *Senger*, Bankenaufsicht, Unternehmensverbindungen und Bankengruppen, 2004, S. 335-337.

⁷ Zu einem Vergleich von Voll- und Quotenkonsolidierung bei 80 %iger Kapitalauslastung der Untergesellschaften *Senger* (Fn. 6), S. 356-359.

⁸ BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 28.

⁹ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 28; *Boos*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, KWG, 2. Aufl., 2004, § 10a Rn. 18; *Ergenzinger*, in: *Szgunn/Haug/Ergenzinger*, KWG, 6. Aufl., 1996, § 10a Rn. 13; *Gött-*

werden Unternehmen im Sinne des § 10a Abs. 4 KWG als Gemeinschaftsunternehmen und Beteiligungen an ihnen als qualifizierte Minderheitsbeteiligungen bezeichnet. Der Begriff Gemeinschaftsunternehmen hat sich im Rahmen des § 310 HGB auch im konzernbilanzrechtlichen Schrifttum eingebürgert¹².

Als Gemeinschaftsunternehmen kommen abweichend vom konzernbilanzrechtlichen Begriff gemäß § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG ausschließlich Institute (§ 1 Abs. 1b KWG), Finanzunternehmen (§ 1 Abs. 3 KWG) und Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten (§ 1 Abs. 3c KWG) in Betracht. Deren Sitz kann im In- oder Ausland liegen.

1. Gruppenangehörige Unternehmen als beteiligte Unternehmen

Nach § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG muss der nach dieser Vorschrift erforderliche Kapital- oder Stimmrechtsanteil (dazu nachstehend 2.) von einem gruppenangehörigen Unternehmen gehalten werden. Gruppenangehörig sind gemäß § 10a Abs. 2 Satz 1 KWG das übergeordnete Unternehmen mit Sitz im Inland und die nachgeordneten Unternehmen. Das Haltenmüssen des erforderlichen Kapital- oder Stimmrechtsanteils von einem solchen Unternehmen hat zur Folge, dass eine Instituts- oder Finanzholding-Gruppe im Sinne des § 10a Abs. 1 KWG schon vorliegen muss, damit ein Beteiligungsunternehmen gemäß § 10a Abs. 4 KWG als Gemeinschaftsunternehmen qualifiziert werden kann¹³. Wenn ein Institut zu keinem anderen Institut oder Finanzunternehmen in einem Mutter-Tochter-Verhältnis (vgl. § 1 Abs. 6 und 7 KWG) steht, aber eine Beteiligung hält, die im Übrigen die Anforderungen des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG erfüllt, besteht daher keine Institutsgruppe. Das beteiligte Institut ist allerdings verpflichtet, den Beteiligungsbuchwert von seinem Kern- und Ergänzungskapital nach § 10 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 KWG abzuziehen, wenn es sich bei dem Beteiligungsunternehmen um ein Institut oder Finanzunternehmen handelt. Ein solcher Abzug kann durch eine freiwillige Konsolidierung der Beteiligung gemäß §§ 10 Abs. 6 Satz 3, 10a Abs. 7 KWG vermieden werden.

gens/Karg, WPg 1994, 197, 201.

¹⁰ Vgl. etwa *Beck/Samm*, KWG, Stand: Oktober 2004, § 10a Rn. 66; *Kokemoor*, Die Bankaufsicht auf konsolidierter Basis in Deutschland nach der fünften Novelle zum KWG, 1997, S. 13, 120.

¹¹ Vgl. *Reischauer/Kleinhans*, KWG, Stand: Oktober 2004, § 10a Rn. 6; *Nirk*, KWG, 11. Aufl., 1999, S. 149, 160; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 120.

¹² Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 10/3440 vom 3. 6. 1985, S. 40; *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl., 1997, § 310 HGB Rn. 8 ff.; *Hense/Suhrbier*, in: Beck Bilkomm., 5. Aufl., 2003, § 310 HGB Rn. 1 ff.; *Roß*, WPg 1995, 617; *Schruff*, in: WP Handbuch, 12. Aufl., 2000, Rn. M 71.

¹³ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 26; *Ergenzinger*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger (Rn. 9), § 10a Rn. 13.

2. Kapital- und Stimmrechtsanteil

§ 10a Abs. 4 Satz 1 KWG bestimmt 20 % als Kapitalanteil, den ein gruppenangehöriges Unternehmen an einem Unternehmen mindestens halten muss, damit dieses als Gemeinschaftsunternehmen in Betracht kommt. Ein entsprechender Stimmrechtsanteil genügt den in dieser Hinsicht an die Unternehmensverbindung gestellten Anforderungen ebenfalls, denn gemäß § 10a Abs. 4 Satz 5 KWG stehen Stimmrechte Kapitalanteilen gleich.

Die Höhe der Beteiligungsquote ist nach den Regeln der Sätze 2 bis 4 und 6 des § 10a Abs. 4 KWG zu ermitteln. Nach Satz 6 KWG werden für die Bestimmung des Kapital- und des Stimmrechtsanteils die aktienrechtlichen Berechnungsmodalitäten des § 16 Abs. 2 und Abs. 3 in Bezug genommen. Auf § 16 Abs. 4 AktG, der sich mit der Zurechnung mittelbar gehaltener Anteile befasst, wird demgegenüber nicht verwiesen. § 10a Abs. 4 KWG legt stattdessen in den Sätzen 2 bis 4 selbst fest, unter welchen Voraussetzungen mittelbar gehaltene Kapitalanteile bzw. Stimmrechte zusammenzurechnen sind.

a) Beteiligungsmittlung durch Tochterunternehmen

Die Formulierung „unmittelbar *oder* mittelbar“ in § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG bringt zum Ausdruck, dass eine qualifizierte Minderheitsbeteiligung allein aufgrund von mittelbar gehaltenen Anteilen oder Stimmrechten vorliegen kann¹⁴. Taugliche Mittler sind ausschließlich Tochterunternehmen des übergeordneten Unternehmens einer Institutsgruppe oder bei Bestehen einer Finanzholding-Gruppe die der Finanzholding-Gesellschaft (§ 1 Abs. 3a KWG). Das folgt aus § 10a Abs. 4 Satz 3 KWG. Die Anzahl der Tochterunternehmen, über die Anteile oder Stimmrechte vermittelt werden, spielt ausweislich § 10a Abs. 4 Satz 4 KWG keine Rolle. Gemeinschaftsunternehmen und Beteiligungsunternehmen, die gemäß § 10 Abs. 6 Satz 3 KWG freiwillig in die Gruppenaufsicht einbezogen sind, sind im Umkehrschluss von der Beteiligungs- und Stimmrechtsmittlung ausgenommen.

Unerheblich ist, ob das mittelnde Tochterunternehmen gruppenangehöriges Unternehmen, also Institut, Finanzunternehmen oder Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten ist. § 10a Abs. 4 Satz 3 KWG spricht ausdrücklich von Tochterunternehmen, nicht aber von gruppenangehörigen Unternehmen. Auf die kreditwesenrechtliche Konsolidierungspflichtigkeit der mittelnden Tochterunternehmen kommt es folglich nicht an.

Die Zurechnung der von Tochterunternehmen gehaltenen Anteilen und Stimmrechten ist in denjenigen Fällen von Bedeutung, in denen entweder ein nicht gruppenangehöriges Tochterunternehmen unmittelbarer Anteils- oder Stimmrechtsinhaber ist oder die Mindestbeteiligung in Höhe von 20 %

nicht von einem gruppenangehörigen Tochterunternehmen allein gehalten wird. Denn sobald ein gruppenangehöriges Tochterunternehmen unmittelbar 20 % der Kapital- oder Stimmrechtsanteile an dem unter gemeinsamer Leitung¹⁵ stehenden Unternehmen hält, ist dieses bereits aufgrund der unmittelbaren Beteiligung gemäß § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG als Gemeinschaftsunternehmen zu qualifizieren, es sei denn, die Leitung wird nicht von dem unmittelbar beteiligten Tochterunternehmen selbst, sondern einem anderen gruppenangehörigen Unternehmen ausgeübt.

b) Für Rechnung eines gruppenangehörigen Unternehmens gehaltene Anteile und Stimmrechte

Stimmrechte und Kapitalanteile, die ein anderer für Rechnung eines gruppenangehörigen Unternehmens hält, sind gemäß § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG bei der Ermittlung der Beteiligungsquote zu berücksichtigen. Die Anteils- und Stimmrechtszurechnung findet dem Wortlaut nach ausschließlich bei dem übergeordneten und den nachgeordneten Unternehmen einer Gruppe statt, denn nur diese gelten gemäß § 10a Abs. 2 Satz 1 KWG als gruppenangehörig. Die Beschränkung auf gruppenangehörige Unternehmen überrascht angesichts der vorstehend dargestellten Regelung des § 10a Abs. 4 Satz 3 KWG über die Anteils- und Stimmrechtsmittlung durch Tochterunternehmen. Dort kommt es gerade nicht auf die Gruppenzugehörigkeit, sondern allein darauf an, ob das mittelnde Unternehmen Tochterunternehmen ist.

Wenn man den Gesetzgeber beim Wort nehmen würde, wären Anteile und Stimmrechte eines gruppenfremden Tochterunternehmens nach § 10a Abs. 4 Satz 3 KWG zu berücksichtigen, sofern das Tochterunternehmen diese selbst halten würde. Eine Berücksichtigung müsste demgegenüber ausscheiden, wenn das Tochterunternehmen die Anteile und Stimmrechte einem Treuhänder übertragen würde, der sie für Rechnung des Tochterunternehmens hielte. Handelte es sich stattdessen um ein gruppenangehöriges Tochterunternehmen, wären die Anteile und Stimmrechte in beiden Fällen nach § 10a Abs. 4 Satz 2 bzw. Satz 3 KWG zu berücksichtigen.

Die Unterscheidung nach der Gruppenzugehörigkeit im Rahmen der Anteils- und Stimmrechtszurechnung des § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG ist nicht nachvollziehbar. Denn die mittelnden Tochterunternehmen tragen die mit dem Anteils- und Stimmrechtsbesitz verbundenen wirtschaftlichen Chancen und Risiken unabhängig davon, ob sie als gruppenangehörig im Sinne des § 10a Abs. 2 Satz 1 KWG gelten oder nicht. Wenn man davon ausgeht, dass der Gesetzgeber gruppenfremde Tochterunternehmen als Anteilsmittler für tauglich befindet, was in Anbetracht der Regelung des § 10a Abs. 4 Satz 3 KWG schwerlich in Zweifel gezogen werden kann, darf es im Ergebnis keine Rolle

¹⁴ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 76.

¹⁵ Zum Begriff der gemeinsamen Leitung siehe unten, 3.a).

spielen, ob die von Dritten gehaltenen Anteile und Stimmrechte für Rechnung eines gruppenangehörigen oder für Rechnung eines gruppenfremden Tochterunternehmens gehalten werden. Aus diesem Grund sind über den Wortlaut des § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG hinaus auch solche Kapitalanteile und Stimmrechte zu berücksichtigen, die ein anderer für Rechnung eines gruppenfremden Tochterunternehmens hält¹⁶.

c) *Stimmbindungsverträge*

Fraglich ist, ob Stimmrechte bei der Berechnung der Stimmrechtsquote nach § 10a Abs. 4 Satz 1 i.V.m. Satz 5 KWG auch dann zu berücksichtigen sind, wenn ein gruppenangehöriges Unternehmen oder ein gruppenfremdes Tochterunternehmen sie aufgrund eines Stimmbindungsvertrages ausüben kann. § 10a Abs. 4 KWG enthält im Unterschied zu § 290 Abs. 3 Satz 2 HGB, der für die Bestimmung des Begriffs der Tochterunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG maßgeblich ist, keine entsprechende Verpflichtung. Die Problematik soll an einem Beispiel verdeutlicht werden:

Angenommen, M und T bilden eine Institutsgruppe mit M als übergeordnetem und T als nachgeordnetem Unternehmen. Das Unternehmen X ist ein Finanzunternehmen, an dem ein anderes Unternehmen (A) zu 60 % beteiligt ist. X soll fortan nach Absprachen zwischen M und A von A und T gemeinsam geleitet werden. Zur Absicherung der gemeinsamen Leitung verpflichtet sich A gegenüber T im Rahmen eines Stimmbindungsvertrags, 30 % der gesamten Stimmen nach Weisung der T auszuüben.

Die T ist in diesem Fall zwar nicht unmittelbare Inhaberin der Stimmrechte, da sie die zugehörigen Anteile nicht hält. Sie leitet X aber mit A gemeinsam und kann im Ergebnis 30 % der Stimmrechte an X ausüben. Es stellt sich folglich die Frage, ob X gemäß § 10a Abs. 4 KWG Gemeinschaftsunternehmen und damit nachgeordnetes Unternehmen der Institutsgruppe M–T ist. Die Antwort hängt davon ab, ob T als gruppenangehöriges Unternehmen 30 % der Stimmrechte an X im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 i.V.m. Satz 5 KWG *mittelbar* hält.

Die Sätze 2 bis 6 des § 10a Abs. 4 KWG regeln nur die Zusammenrechnung von Anteilen und Stimmrechten, die entweder von Tochterunternehmen oder die von Dritten für Rechnung eines gruppenangehörigen Unternehmens oder eines gruppenfremden Tochterunternehmens¹⁷ gehalten werden. Die gleichen Zurechnungstatbestände gelten im Grundsatz auch nach § 16 Abs. 4 AktG; anstelle von Tochterunternehmen wird dort lediglich auf abhängige Unternehmen als Anteilsmittler

¹⁶ Ebenso im Ergebnis *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 75; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 113 f. (zu § 10a Abs. 5 Satz 1 Halbs. 1 KWG a.F.); *Koppensteiner*, Bankenaufsicht und Bankengruppen, 1991, S. 52 f. (zu § 10a Abs. 2 Satz 2 Halbs. 1 KWG a.F.).

¹⁷ Siehe vorstehend, b).

abgestellt. Die aktienrechtliche Vorschrift erfasst darüber hinaus zwar nicht ihrem Wortlaut, aber ihrem Zweck nach außerdem Stimmrechte, über die ein Unternehmen aufgrund eines Stimmbindungsvertrags verfügen kann¹⁸. Die Berücksichtigung solcher Stimmrechte liegt daher auf den ersten Blick auch dann nahe, wenn das Halten von Anteilen nach § 10a Abs. 4 Satz 1 i.V.m. Satz 5 KWG in Frage steht. Denn § 10a Abs. 4 KWG befasst sich wie § 16 Abs. 1, 3, 4 i.V.m. § 17 Abs. 2 AktG mit der Intensität der Einflussnahme auf ein anderes Unternehmen: einerseits geht es um die gemeinsame Leitung eines Unternehmens, andererseits um die Möglichkeit, auf ein Unternehmen herrschenden Einfluss auszuüben.

Europarechtlich ist eine Berücksichtigung von Stimmrechten, über die aufgrund von schuldrechtlichen Vereinbarungen verfügt werden kann, bei der Bestimmung qualifizierter Minderheitsbeteiligungen nicht vorgeschrieben. Vorgaben bestehen in diesem Zusammenhang allein in Bezug auf die Berücksichtigung derjenigen Anteile und Stimmrechte, die von einem Tochterunternehmen oder von einem Dritten für fremde Rechnung eines Tochterunternehmens gehalten werden¹⁹. Gerade diese Modalitäten der Anteilszurechnung sind in § 10a Abs. 4 Satz 2 bis 4 KWG geregelt. Damit bringt der deutsche Gesetzgeber aber nicht nur zum Ausdruck, dass er die europäischen Mindestanforderungen in nationales Recht umgesetzt hat, sondern auch, dass es mit den ausdrücklich geregelten Zurechnungstatbeständen sein Bewenden haben soll. Denn § 10a Abs. 4 Satz 3 (i.V.m. Satz 5) KWG ist anders als § 16 Abs. 4 AktG negativ formuliert und damit über den Wortlaut hinausgehenden Erweiterungen nicht zugänglich. Wenn der Gesetzgeber Stimmrechte eines Dritten, über die ein anderer kraft einer schuldrechtlichen Vereinbarung verfügen kann, im kreditwesenrechtlichen Zusammenhang zugerechnet sehen möchte, erklärt er Vorschriften für anwendbar, die eine solche Zurechnung regeln. Beleg hierfür sind die § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 3 Satz 2 HGB und § 1 Abs. 9 Satz 2 KWG i.V.m. § 22 Abs. 2 WpHG. Des Weiteren erklärt § 10a

¹⁸ So erstmals *Mertens*, Zur Berücksichtigung von Treuhandverhältnissen und Stimmbindungsverträgen bei der Feststellung von Mehrheitsbeteiligungen und Abhängigkeit, in: FS Beusch, 1993, S. 583, 589 ff.; vgl. ferner *Bayer*, in: MünchKomm. AktG, 2. Aufl., 2000, § 16 Rn. 41; *Emmerich*, in: Aktien- und GmbH-Konzernrecht, 3. Aufl., 2003, § 16 Rn. 18, 25; *Emmerich/Sonnenschein/Habersack*, Konzernrecht, 2001, § 3 I 2; a.A. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 16 AktG Rn. 21; *Koppensteiner*, in: KölnKomm. AktG, 3. Aufl., 2004, § 16 Rn. 43; *Krieger*, in: MünchHdB AG, 2. Aufl., 1999, § 68 Rn. 33.

¹⁹ Der 20 %-Mindestanteil beruht auf Art. 1 Nr. 9 der 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 v. 26. 5. 2000, S. 1 ff., der sich an Art. 42 der Richtlinie 86/635/EWG des Rates vom 8. Dezember 1986 über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten, ABl. EG Nr. L 372 v. 31. 12. 1986, S. 1 ff. i.V.m. Art. 33 Abs. 1 der Siebenten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluss, ABl. EG Nr. L 193 v. 18. 7. 1983, S. 1 ff. orientiert, vgl. die Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Beaufsichtigung von Kreditinstituten auf konsolidierter Basis (91/C102/08), abgedruckt bei *Hirte*, Europäisches Bankrecht, 2000, D 1011, S. 3. Art. 33 Abs. 1 der Richtlinie 83/349/EWG verweist in dessen Satz 2 auf Art. 2 Abs. 1 dieser Richtlinie. Dort ist allein die Zurechnung für die beiden genannten Fälle geregelt.

Abs. 4 Satz 6 KWG die Regeln des § 16 Abs. 4 AktG gerade nicht für entsprechend anwendbar. Stimmrechte, die aufgrund von schuldrechtlichen Vereinbarungen mit Dritten ausgeübt werden können, sind daher im Rahmen der Ermittlung der Stimmrechtsquote nach § 10a Abs. 4 KWG nicht hinzuzurechnen. In dem obigen Beispiel ist das Finanzunternehmen X folglich kein Gemeinschaftsunternehmen der Institutsgruppe M–T. X ist allerdings gegenüber A und T mehrfach abhängig und gilt damit als Tochterunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG²⁰.

d) Zusammenrechnung

Den vorstehenden Erörterungen zufolge ist bei der Bestimmung des Kapital- und Stimmrechtsanteils neben unmittelbar gehaltenem Anteils- und Stimmrechtsbesitz ausschließlich derjenige zu berücksichtigen, der über Tochterunternehmen vermittelt wird und der von einem Dritten für Rechnung eines gruppenangehörigen Unternehmens oder eines gruppenfremden Tochterunternehmens gehalten wird. Die Anteile sind gemäß § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG „zusammenzurechnen“.

Die für fremde Rechnung gehaltenen Anteile und Stimmrechte sind in vollem Umfang in die Berechnung einzubeziehen. Nicht unproblematisch ist demgegenüber die Beantwortung der Frage, auf welche Weise Anteile und Stimmrechte zu berücksichtigen sind, die mittelbar über Tochterunternehmen gehalten werden. Im Unterschied zu § 1 Abs. 9 Satz 3 KWG, der für mittelbaren Beteiligungsbesitz eine Zusammenrechnung in vollem Umfang vorschreibt, enthält § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG insoweit keine ausdrückliche Vorgabe. Denkbar wäre es daher auch, mittelbar gehaltene Anteile nicht etwa wie im Rahmen des § 1 Abs. 9 KWG in vollem Umfang, sondern in Höhe der durchgerechneten Quote einzubeziehen²¹. Diese ergibt sich bei einer zweistufigen Unternehmensverbindung aus dem Produkt der Beteiligungsquote der übergeordneten Gesellschaft an der Zwischengesellschaft und der Beteiligungsquote der Zwischengesellschaft an der nachgeordneten Gesellschaft²².

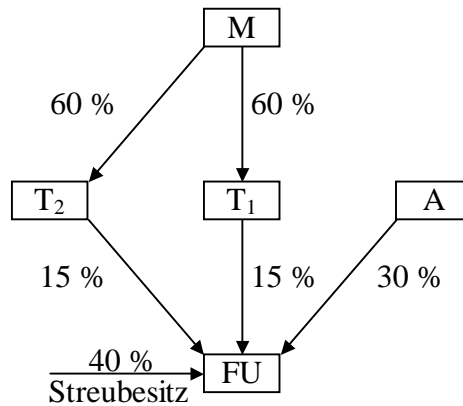
aa) Beispiel

Die Art der Berechnung der Beteiligungsquote ist für die Frage der Konsolidierungspflicht von gemeinsam geleiteten Unternehmen von erheblicher Bedeutung, da Beteiligungsquoten bei Anwendung des Durchrechnungsverfahrens deutlich niedriger ausfallen als bei voll umfänglicher Zurechnung. Das veranschaulicht das folgende Beispiel:

²⁰ Siehe hierzu unten, 3.a) bb).

²¹ So Boos, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler (Fn. 9), § 10a Rn. 21 und 32.

²² Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 10/1441 vom 14. 5. 1984, S. 25.



M, T₁ und T₂ bilden eine Institutsgruppe mit M als übergeordnetem und T₁ und T₂ als nachgeordnete Tochterunternehmen. FU ist ein Finanzunternehmen, das unter gemeinsamer Leitung von M und dem anderen Unternehmen A steht. Die Beantwortung der Frage, ob FU gemäß § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG Gemeinschaftsunternehmen ist und damit als nachgeordnetes Unternehmen der Gruppe M–T₁–T₂ angehört, hängt davon ab, wie die Beteiligungsquote der M an FU berechnet wird. Würde man die mittelbar über T₁ und T₂ an FU gehaltenen Anteile gemäß § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG in vollem Umfang zusammenrechnen, ergäbe sich bei M ein Kapitalanteil in Höhe von 30 %. Die Tatbestandsvoraussetzungen des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG lägen folglich vor; FU wäre daher Gemeinschaftsunternehmen im Sinne dieser Vorschrift.

Wenn die mittelbar über Tochterunternehmen gehaltenen Anteile nur in Höhe der durchgerechneten Quote in die Berechnung nach § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG einzubeziehen wären, würde die Kapitalbeteiligung der M lediglich 18 % ausmachen ($= 0,6 * 0,15 + 0,6 * 0,15$). FU wäre demzufolge kein Gemeinschaftsunternehmen der M und damit auch als solches nicht konsolidierungspflichtig.

bb) Europarechtliche Vorgaben

Nach Art. 1 Nr. 9 der Richtlinie 2000/12/EG²³ gilt als Beteiligung zum Zweck der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis das direkte oder indirekte Halten von mindestens 20 % der Stimmrechte oder des Kapitals an einem anderen Unternehmen. Direktes oder indirektes Halten in diesem Sinne hat der deutsche Gesetzgeber durch die Begriffe unmittelbares oder mittelbares Halten in § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG umgesetzt. Zur Frage, inwieweit indirekter Anteilsbesitz dem indirekten Inhaber zugerechnet werden soll, äußert sich der europäische Gesetzgeber indessen nicht. Daher bestehen auch keine europarechtlichen Vorgaben für eine richtlinienkonforme Anwendung betreffend die Zusammenrechnung von Anteilen nach § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG.

²³ Fn. 19.

Der deutsche Gesetzgeber hat sich allerdings im Rahmen der Umsetzung des Art. 1 Nr. 10 der Richtlinie 2000/12/EG durch § 1 Abs. 9 KWG in dessen Satz 3 für eine vollumfängliche Berücksichtigung mittelbar gehaltener Anteile entschieden. Art. 1 Nr. 10 der Richtlinie 2000/12/EG bedient sich zur Bestimmung des Begriffs der qualifizierten Beteiligung derselben Terminologie wie Nr. 9. So heißt es dort: „das direkte oder indirekte Halten von wenigstens zehn Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte“. Wenn man davon ausgeht, dass der deutsche Gesetzgeber dieselben europäischen Begriffe nach ihrer Transformation in nationales Recht einheitlich angewendet sehen möchte, spräche die in § 1 Abs. 9 Satz 3 KWG vorgeschriebene Berechnungsmodalität für eine vollumfängliche Berücksichtigung mittelbar gehaltener Anteile auch im Rahmen des § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG.

Zwingend ist diese Schlussfolgerung indessen nicht²⁴. Da der europäische Gesetzgeber weder in Art. 1 Nr. 9 noch in Art. 1 Nr. 10 der Richtlinie 2000/12/EG ausdrückliche Vorgaben über die Zusammenrechnung macht, hat der nationale Gesetzgeber grundsätzlich einen Umsetzungsspielraum. Diesen würde man ohne Grund beschneiden, wenn man dem Gesetzgeber die Absicht unterstellen würde, er wolle dieselben europarechtlichen Begriffe in voneinander abweichenden Zusammenhängen einheitlich angewendet sehen. Dass ein Begriff selbst dann unterschiedlich anzuwenden sein kann, wenn er in ein und derselben Vorschrift Erwähnung findet, zeigt insbesondere der konzernrechtliche Unternehmensbegriff i.S.d. §§ 15 ff. AktG²⁵. Aus diesen Gründen erlaubt die Umsetzung des Art. 1 Nr. 10 der Richtlinie 2000/12/EG durch § 1 Abs. 9 KWG keine Rückschlüsse auf die Behandlung mittelbar gehaltener Anteile im Rahmen des § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG. Europäische Vorgaben bestehen daher keine.

cc) Historische Auslegung

Der Wortlaut des § 10a Abs. 4 KWG entspricht nahezu vollständig dem des § 10a Abs. 2 Satz 2 bis 4 KWG in der Fassung nach In-Kraft-Treten der 3. KWG-Novelle. Diese Vorschrift bestimmte die Berechnungsmodalitäten für sogenannte erhebliche Beteiligungen. Dort stellte der Gesetzgeber immerhin in den Gesetzesmaterialien klar, dass die Zusammenrechnung nach der durchgerechneten Quote zu erfolgen habe²⁶. Dem schloss sich das Schrifttum überwiegend an²⁷. Auch im Rahmen der

²⁴ So aber offenbar *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 84.

²⁵ Vgl. dazu insbesondere *Mülbert*, ZHR 163 (1999), 1 ff.

²⁶ Vgl. *BegrRegE BT-Drucks. 10/1441* vom 14. 5. 1984, S. 25.

²⁷ Vgl. *Henke*, WM 1985, 41, 45 f.; *Kuntze*, Die Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf konsolidierter Basis nach dem Dritten KWG-Änderungsgesetz, in: FS Scholz, 1985, S. 119, 125; *Rittner*, ZHR 156 (1992), 72, 74; *Szaggun/Wohlschließ*, KWG, 4. Aufl., 1986, § 10a Anm. 14; v. *Hoch*, Zweifelsfragen und Auslegungsvorschläge zu § 10a Kreditwesengesetz, in: FS Scholz, 1985, S. 69, 72 f.; *Werner*, ZHR 149 (1985), 236, 250 f.; a.A. *Dietz*, Bankkonzernrecht nach der Novelle zum Kreditwesengesetz, 1988, S. 23; *ders.*, AG 1990, 269, 278 f.; differenzierend nach Stimmrechts- und Kapitalanteilen *Koppensteiner* (Fn. 16), S. 50.

Ermittlung erheblicher Beteiligungen gemäß § 10a Abs. 5 KWG in der Fassung nach In-Kraft-Treten der 5. KWG-Novelle wurde nach herrschender Meinung auf die durchgerechnete Kapitalquote abgestellt²⁸. Denn ausweislich der zugehörigen Regierungsbegründung entsprach der seinerzeit neue Absatz 5 dem bis dahin geltenden Absatz 2 Satz 2 bis 4²⁹. Die Pflicht zur Konsolidierung erheblicher Beteiligungen, die weder qualifizierte Minderheitsbeteiligungen darstellen noch Mutter-Tochter-Verhältnisse begründen, ist im Rahmen der 6. KWG-Novelle aufgehoben worden³⁰. Dementsprechend ist auch die zugehörige Definitionsnorm ersatzlos gestrichen worden.

Daraus lässt sich allerdings nicht folgern, dass der Gesetzgeber bei der Bestimmung qualifizierter Minderheitsbeteiligungen im Sinne des § 10a Abs. 4 KWG das Durchrechnungsverfahren für mittelbar gehaltene Beteiligungen zugrunde gelegt sehen möchte³¹. Zwar ist die teilweise wortgleiche Übereinstimmung des § 10a Abs. 2 Satz 2 bis 4 KWG a.F. und des § 10a Abs. 5 KWG a.F. mit § 10a Abs. 4 KWG nicht zu übersehen. Die Begriffsinhalte müssen aber auch bei deckungsgleichem Wortlaut nicht identisch sein. Der Terminus der qualifizierten Minderheitsbeteiligung ist im Rahmen der 5. KWG-Novelle eingefügt worden, ohne dass in den Gesetzesmaterialien ein Hinweis auf eine etwaige Begriffsparellität ausfindig zu machen wäre. Dort heißt es lediglich, dass der Konsolidierungskreis um qualifizierte Minderheitsbeteiligungen erweitert werde, wodurch Art. 5 Abs. 2 und Art. 1 sechster Gedankenstrich der Richtlinie 92/30/EWG³² umgesetzt werde³³.

Die Merkmale des § 10a Abs. 4 KWG sind daher ohne weiteres einem von den Inhalten des seinerzeit definierten Begriffs der erheblichen Beteiligung unabhängigen Verständnis zugänglich, zumal der Gesetzgeber seinen Willen bezüglich des Durchrechnungsverfahrens für erhebliche Beteiligungen seinerzeit lediglich in den Gesetzesmaterialien und nicht im Gesetz selbst zum Ausdruck gebracht hatte.

dd) Systematische Auslegung

§ 10a Abs. 4 Satz 2 KWG schreibt die Zusammenrechnung unmittelbar und mittelbar über Tochterunternehmen sowie von einem Dritten für fremde Rechnung gehaltener Kapitalanteile vor. Die Vorschrift gilt gemäß § 10a Abs. 4 Satz 5 KWG entsprechend für Stimmrechte. § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG unterscheidet bei der Art der Zurechnung weder zwischen Kapitalanteilen und Stimmrechten

²⁸ Vgl. *Boos/Klein*, Die Bank 1995, 729, 730; *Ergenzinger*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger (Rn. 9), § 10a Rn. 7; *Rohmann*, FLF 1993, 214, 216; a.A. *Kokemoor* (Fn. 10), S. 117 f.

²⁹ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 28.

³⁰ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 13/7142 vom 6. 3. 1997, S. 80.

³¹ So aber offenbar *Boos*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler* (Fn. 9), § 10a Rn. 21.

³² Vgl. nunmehr Art. 54 Abs. 2 und Art. 1 Nr. 9 der Richtlinie 2000/12/EG.

³³ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 28.

noch zwischen mittelbar über Tochterunternehmen gehaltenem Anteilsbesitz und Anteilsbesitz, der von einem Dritten für fremde Rechnung gehalten wird.

Dass der zuletzt genannte Anteilsbesitz nicht nach dem Durchrechnungsverfahren zu berücksichtigen ist, versteht sich von selbst, da eine durchgerechnete Quote bei Anteilen, die für fremde Rechnung gehalten werden, nicht ermittelbar ist. Für den Fall mittelbaren Stimmrechtsbesitzes lässt sich zwar wie bei mittelbarem Kapitalbesitz eine durchgerechnete Quote bestimmen, wenn die Stimmrechte durch ein Tochterunternehmen vermittelt werden. Eine solche Quote ist aber anders als die durchgerechnete Kapitalquote ohne Aussagekraft, da die tatsächliche Einflussmöglichkeit des mittelbaren Stimmrechtsinhabers nicht der durchgerechneten Stimmkraft, sondern derjenigen entspricht, die auf der letzten Beteiligungsstufe vorliegt³⁴. Die durchgerechnete Kapitalquote bringt demgegenüber zum Ausdruck, in Höhe welchen Anteils ein etwaiger Verlust bei dem mittelbaren Beteiligungsunternehmen, *ceteris paribus*, auf das an der Spitze stehende Unternehmen durchschlägt. Bei mittelbar gehaltenen Stimmrechten macht die Durchrechnung keinen Sinn³⁵, denn eine kapitalmäßige Verlustgefahr besteht hier nicht. Stimmrechte vermitteln ausschließlich Einfluss. Auch sie sind daher in voller und nicht lediglich in durchgerechneter Höhe nach § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG zusammenzurechnen.

Angesichts der vollumfänglichen Zusammenrechnung mittelbar gehaltener Stimmrechte und der von einem Dritten für fremde Rechnung gehaltenen Anteile überrascht es, dass mittelbar über Tochterunternehmen gehaltene Kapitalanteile lediglich in Höhe der durchgerechneten Quote zusammengerechnet werden sollen³⁶. Denn § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG unterscheidet gerade nicht zwischen zwei verschiedenen Arten der Zusammenrechnung, sondern beansprucht für alle Formen der Beteiligungsmittlung gleichermaßen Geltung. Eine vom Gesetzgeber etwa beabsichtigte Differenzierung hätte im Gesetz Ausdruck finden müssen.

Das bestätigt auch die Regelung in § 10a Abs. 6 Satz 5 KWG. Nach dieser Vorschrift sind die in § 10a Abs. 6 Satz 3 KWG genannten Buchwerte und nicht realisierten Reserven bei Beteiligungen, die mittelbar über nicht gruppenangehörige Unternehmen gehalten werden, nicht in vollem Umfang von den zusammengefassten Eigenmitteln abzuziehen, sondern lediglich in Höhe desjenigen Anteils, welcher der durchgerechneten Kapitalbeteiligung entspricht. Die Vorschrift gilt gemäß § 10a Abs. 7 Satz 2 KWG auch im Rahmen der Konsolidierung der hier in Frage stehenden Gemein-

³⁴ Vgl. *Koppensteiner* (Fn. 16), S. 49 f.

³⁵ Ebenso *Dietz* (Fn. 27), S. 61.

³⁶ So *Boos*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler* (Fn. 9), § 10a Rn. 21 und 32.

schaftsunternehmen. Sie zeigt, dass die Anwendung des Durchrechnungsverfahrens nunmehr im Gesetz ausdrücklich angeordnet ist.

Die Abzugsregel des § 10a Abs. 6 Satz 5 i.V.m. Abs. 7 Satz 2 KWG belegt im Umkehrschluss aber auch, dass die dort angesprochenen Positionen bei qualifizierten Minderheitsbeteiligungen, die mittelbar über *gruppenangehörige* Unternehmen gehalten werden, in vollem Umfang von den zusammengefassten Eigenmitteln abzugspflichtig sind. Wenn das Durchrechnungsverfahren aber in diesen Fällen bei der Zusammenfassung der maßgeblichen Positionen nach § 10a Abs. 6 und 7 KWG nicht anzuwenden ist, kann für die Frage, ob ein Unternehmen überhaupt in die Konsolidierung einzubeziehen ist – nur diese beantworten die Absätze 2 bis 5 und 10 des § 10a KWG –, aus systematischen Gründen nichts anderes gelten. Denn der Gesetzgeber bringt mit der Ausnahmeregelung des § 10a Abs. 6 Satz 5 KWG zum Ausdruck, dass das Verlustrisiko bei Beteiligungsmittlungen über *gruppenangehörige* Unternehmen grundsätzlich insoweit berücksichtigt werden soll, wie es sich bei dem vermittelnden und nicht insoweit wie es sich bei dem übergeordneten Unternehmen realisieren kann. Daher kann für die Zusammenrechnung im Rahmen des § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG auch nur der prozentuale Kapitalanteil auf der unteren Beteiligungsstufe maßgeblich sein.

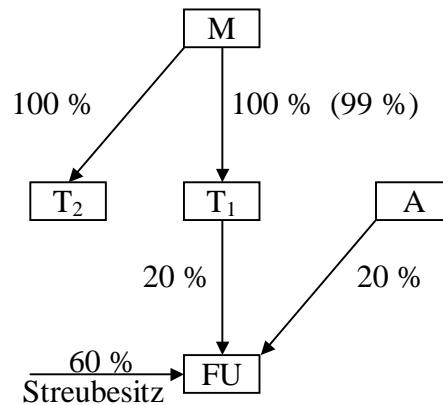
Daraus lassen sich zwar für Beteiligungsmittlungen über *gruppenfremde* Tochterunternehmen keine zwingenden Schlüsse ziehen. Da der Gesetzgeber aber im Rahmen der Zusammenrechnung von Anteilen nach § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG das Durchrechnungsverfahren anders als in § 10a Abs. 6 Satz 5 (i.V.m. Abs. 7 Satz 2) KWG nicht ausdrücklich für anwendbar erklärt hat, sind die über *gruppenfremde* Tochterunternehmen vermittelten Anteile ebenfalls in vollem Umfang zu berücksichtigen. Dafür spricht auch die nachfolgende teleologische Überlegung.

ee) Teleologische Auslegung

Wenn man davon ausgeht, dass das Anliegen der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis darin besteht, das Gesamtrisiko von Bankkonzernen als wirtschaftliche Einheiten zu erfassen³⁷, würde eine Anwendung des Durchrechnungsverfahrens im Rahmen der Bestimmung derjenigen Unternehmen, die einer wirtschaftlichen Einheit angehören, bei mehrstufigen Unternehmensverbindungen zu nicht nachvollziehbaren Ergebnissen führen³⁸. Zur wirtschaftlichen Einheit einer Gruppe zählen auch Gemeinschaftsunternehmen. Dass Gemeinschaftsunternehmen aufgrund der Einfluss-

³⁷ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 10/1441 vom 14. 5. 1984, S. 23; *Deutsche Bundesbank*, Finanzkonglomerate und ihre Beaufsichtigung, Monatsbericht April 1994, S. 49, 58; *Jörgens*, Die koordinierte Aufsicht über europaweit tätige Bankengruppen, 2002, S. 164; kritisch hierzu *Schieber*, Die Aufsicht über Finanzkonglomerate, 1998, S. 297 ff.; v. *Brandenstein-Zeppelin*, Bankaufsichtsrechtliche Konsolidierung in der EG – Die EG-Richtlinie über eine Bankenaufsicht auf konsolidierter Basis – Voraussetzungen, Umfeld und Auswirkungen auf das grenzüberschreitende Bankgeschäft, 1989, S. 59 ff.

nahme auf die Geschäftspolitik durch ein gruppenfremdes Unternehmen nicht vollständig in die wirtschaftliche Einheit integriert sind, spielt insoweit keine Rolle. Denn solange eine Einflussnahme mit derjenigen Intensität vorliegt, von der § 10a Abs. 4 KWG ausgeht, ist *von Rechts wegen* von einer wirtschaftlichen Einheit auszugehen³⁹. Die Konsequenzen der Anwendung des Durchrechnungsverfahrens sollen an einem Beispiel veranschaulicht werden:



M und T₂ bilden eine Institutsgruppe. T₁ ist ein gruppenfremdes Tochterunternehmen, an dem M 100 % der Anteile hält. Das Finanzunternehmen FU wird von M und dem anderen Unternehmen A gemeinsam geleitet. M hält an FU sowohl nach dem Durchrechnungsverfahren als auch bei vollumfänglicher Berücksichtigung der mittelbar über T₁ gehaltenen Anteile 20 % der Anteile. FU ist daher nach beiden Berechnungsverfahren Gemeinschaftsunternehmen im Sinne des § 10 Abs. 4 Satz 1 bis 3 KWG.

Würde M nunmehr seinen Anteil an T₁ um 1 % auf 99 %⁴⁰ absenken, so würde die mittelbare Beteiligung an FU bei Anwendung des Durchrechnungsverfahrens auf 19,8 % (= 0,99 * 0,2) sinken. Das FU wäre demzufolge kein Gemeinschaftsunternehmen im Sinne des § 10a Abs. 4 KWG mehr. Bei einer Anteilszurechnung in vollem Umfang änderte sich demgegenüber nichts.

Durch das Absenken der Beteiligung an T₁ um 1 % würde sich an der zwischen M, T₁, T₂ und FU bestehenden wirtschaftlichen Einheit im Ergebnis nichts ändern, da das Einflusspotenzial der M auf T₁ und FU unverändert bliebe. Dennoch würde das Durchrechnungsverfahren dazu führen, dass FU kein gruppenangehöriges Unternehmen mehr wäre. Das Verfahren bildet die wirtschaftlichen Ver-

³⁸ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 83.

³⁹ Vgl. zur vergleichbaren Frage im Rahmen des § 18 AktG *Koppensteiner*, in: *KölnKomm. AktG* (Fn. 18), § 18 Rn. 19.

⁴⁰ Vgl. zu einem ähnlichen Beispiel *Dietz* (Fn. 27), S. 18, 21 f.

hältnisse daher unzutreffend ab und ist auch aus diesem Grund im Rahmen der Anteilszurechnung nach § 10a Abs. 4 Satz 2 KWG nicht anzuwenden.

3. Gemeinsame Leitung mit anderen Unternehmen

Voraussetzung für das Vorliegen eines Gemeinschaftsunternehmens nach § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG ist weiterhin, dass dieses von dem unmittelbar oder mittelbar beteiligten gruppenangehörigen Unternehmen gemeinsam mit anderen Unternehmen geleitet wird. § 10a Abs. 4 KWG bestimmt weder was unter gemeinsamer Leitung zu verstehen ist noch welche Unternehmen als andere Unternehmen in Betracht kommen.

a) Gemeinsame Leitung

§ 10a Abs. 4 Satz 1 KWG beruht auf Art. 54 Abs. 2 der Richtlinie 2000/12/EG, dessen Wortlaut sich an Art. 32 Abs. 1 der Richtlinie 83/349/EWG orientiert⁴¹. Diese Vorschrift hat der deutsche Gesetzgeber durch § 310 Abs. 1 HGB umgesetzt. Der dort verwandte Begriff der gemeinsamen Führung stimmt daher inhaltlich mit dem der gemeinsamen Leitung im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG überein⁴².

Ein Unternehmen wird gemeinsam geleitet, wenn die Gesellschafterunternehmen zusammenwirken, um eine Geschäftspolitik des Beteiligungsunternehmens sicherzustellen, die ihren wirtschaftlichen Zielen entspricht⁴³. Hierzu sind die wesentlichen Grundsätze der Geschäftspolitik durch einstimmig gefasste Beschlüsse⁴⁴ gemeinsam festzulegen⁴⁵. Gemeinsame Leitung ist eine gegenüber der einheitlichen Leitung im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB intensitätsmäßig schwächere Form der Einflussnahme⁴⁶. Denn einheitliche Leitung ist vollständig an dem Konzerninteresse des übergeordneten Unternehmens ausgerichtet⁴⁷, während bei gemeinsam geleiteten Unternehmen Konflikte zwischen den Konzerninteressen der beteiligten Unternehmen und dem Interesse des Gemeinschaftsunternehmens regelmäßig zugunsten des Gemeinschaftsunternehmens entschieden werden⁴⁸.

⁴¹ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 85; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 122.

⁴² Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 85; *Boos*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler* (Fn. 9), § 10a Rn. 22; *Göttgens/Karg*, WPg 1994, 197, 201 Fn. 25; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 122; *Nirk* (Fn. 11), S. 159.

⁴³ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 21; *Henssler*, in: *Heymann HGB*, 2. Aufl., 1999, § 310 Rn. 8; dazu auch *Ergenzinger*, in: *Szagunn/Haug/Ergenzinger* (Rn. 9), § 10a Rn. 13.

⁴⁴ Ob eine gemeinsame Leitung ausgeschlossen ist, wenn bei mehreren Gesellschafterunternehmen in Ausnahmefällen Mehrheitsentscheidungen zugelassen werden, ist umstritten, dafür *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 24; dagegen *Schindler*, BB 1987, 158, 164; *Zündorf* BB 1987, 1910, 1912.

⁴⁵ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 23; *Hense/Suhrbier*, in: *Beck BilKomm.* (Fn. 12), § 310 Rn. 15; *Schindler*, BB 1987, 158.

⁴⁶ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 21; *Henssler*, in: *Heymann HGB* (Fn. 43), § 310 Rn. 5.

⁴⁷ Vgl. hierzu *Bayer*, in: *MünchKomm. AktG* (Fn. 18), § 18 Rn. 29; *Emmerich*, in: *Aktien- und GmbH-Konzernrecht* (Fn. 18), § 18 Rn. 10; *Lutter*, ZGR 1987, 324, 330.

⁴⁸ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 21; *Henssler*, in: *Heymann HGB* (Fn. 43), § 310 Rn. 7.

aa) Gemeinsame einheitliche Leitung

Sobald die Gesellschafter ihren Einfluss auf das Gemeinschaftsunternehmen allerdings insoweit koordinieren, dass die gemeinsame Leitung ausschließlich auf die jeweiligen Konzerninteressen ausgerichtet ist, liegt nicht nur eine gemeinsame, sondern eine gemeinsame *einheitliche* Leitung vor⁴⁹. Diese ist nach h.M. möglich⁵⁰. Zwar kann das jeweilige Konzerninteresse nicht ungeteilt, sondern nur in hohem Maße fremdbestimmt durchgesetzt werden⁵¹. Da die beteiligten Unternehmen aber durch Absprachen über die Intensität der organisatorischen Einbindung des Gemeinschaftsunternehmens in ihre Geschäftstätigkeiten bestimmen können⁵², spielt der Umstand, dass die Konzerninteressen nicht ungeteilt durchgesetzt werden können, im Ergebnis keine Rolle. Von Bedeutung ist in diesem Zusammenhang allein, ob die von den Obergesellschaften vorgenommene Koordinierung der betrieblichen Entscheidungsbereiche des Gemeinschaftsunternehmens in ihrer Gesamtheit den an das Vorliegen einheitlicher Leitung gestellten Anforderungen genügt⁵³. Dabei ist die Perspektive der Obergesellschaften maßgeblich und nicht, wie bei Verwirklichung des Abhängigkeitstatbestands im Sinne des § 17 Abs. 1 AktG, die Sicht der Untergesellschaft⁵⁴.

Ein unter gemeinsamer einheitlicher Leitung stehendes Unternehmen ist nicht als Gemeinschaftsunternehmen, sondern gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 1 HGB (und auch gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG) als Tochterunternehmen in die kreditwesenrechtliche Konsolidierung einzubeziehen⁵⁵. Der Tatbestand des § 10a Abs. 4 KWG ist ausweislich der Regierungsbegründung gegenüber dem des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG subsidiär⁵⁶.

⁴⁹ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 21.

⁵⁰ Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses BT-Drucks. 10/4268 vom 18. 11 1985, S. 116; *BegrRegE* bei *Kropff*, S. 439; BAG AG 1988, 106, 108 f., *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 21; *Henssler*, in: Heymann HGB (Fn. 43), § 310 Rn. 7; *Hoffmann-Becking/Rellermeyer*, Gemeinschaftsunternehmen im neuen Recht der Konzernrechnungslegung, in: FS Goerdeler, 1987, S. 199, 214 ff.; *Hüffer*, AktG, 6. Aufl., 2004, § 18 Rn. 16; *Koppensteiner*, in: KölnKomm. AktG (Fn. 18), § 18 Rn. 34 m.w.N. und § 291 Rn. 58; *ders.* ZHR 131 (1968), 289, 326 ff.; *Krieger*, in: MünchHdb AG (Fn. 18), § 68 Rn. 75; *Nordemeyer*, WPg 1994, 301, 307; *Schruff*, in: WP Handbuch (Fn. 12), Rn. M 72; *Welf Müller*, in: WP Handbuch (Fn. 12), Rn. T 179; a.A. *Hense/Suhrbier*, in: Beck BilKomm. (Fn. 12), § 310 Rn. 5.

⁵¹ So die Einwände der Mindermeinung, vgl. *Granobs*, DB 1972, 933, 935; *Hense/Suhrbier*, in: Beck BilKomm. (Fn. 12), § 310 Rn. 5.

⁵² Vgl. *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 15 Rn. 43; *Hüffer* (Fn. 50), § 18 Rn. 16.

⁵³ Zu der umstrittenen Frage, welche Entscheidungsbereiche von der konzernweiten Koordinierung umfasst sein müssen, damit einheitliche Leitung vorliegt vgl. einerseits *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 18 Rn. 29; *Emmerich*, in: Aktien- und GmbH-Konzernrecht (Fn. 18), § 18 Rn. 10; *Lutter*, ZGR 1987, 324, 330 (alle wesentlichen betrieblichen Entscheidungsbereiche) und andererseits *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 18 AktG Rn.32; *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 18 Rn. 30, 33; *Emmerich*, in: Aktien- und GmbH-Konzernrecht (Fn. 18), § 18 Rn. 11, 14 (ein wesentlicher betrieblicher Entscheidungsbereich genügt, sofern dieser Auswirkungen auf den ganzen Konzern hat).

⁵⁴ Vgl. BGHZ 62, 193, 196 f. = NJW 1974, 855; *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 18 AktG Rn. 52, § 290 HGB Rn. 103.

⁵⁵ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 86; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 123 f.

⁵⁶ Vgl. *BegrRegE* BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 26; *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 86.

bb) Gemeinsame Leitung und mehrfache Abhängigkeit

Die weitaus interessantere Frage ist, ob die Subsidiarität des Tatbestands des § 10a Abs. 4 KWG nicht zur Folge hat, dass gemeinsam geleitete Unternehmen im Ergebnis stets als Tochterunternehmen nach Maßgabe des § 10a Abs. 6 KWG zu konsolidieren sind. Diese Frage stellt sich deswegen, weil der kreditwesenrechtliche Begriff des Tochterunternehmens anders sein konzernbilanzrechtliches Gegenstück neben den unter einheitlicher Leitung stehenden Unternehmen auch solche Unternehmen umfasst, auf die ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann (vgl. § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG).

Ein Unternehmen kann nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs⁵⁷ und der ganz herrschenden Auffassung im Schrifttum⁵⁸ von mehreren Unternehmen abhängig im Sinne des § 17 AktG sein. Nichts anderes gilt für den kreditwesenrechtlichen Abhängigkeitsbegriff des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG, der sich an dem des Aktienrechts orientiert⁵⁹. Auch hier kann sich daher ein Gemeinschaftsunternehmen zu mehreren herrschenden Unternehmen in einer Abhängigkeitslage befinden⁶⁰. Die Richtigkeit dieser Rechtsauffassung wird durch § 53b Abs. 7 Satz 1 Nr. 1 KWG bestätigt. Die Vorschrift zeigt, dass insbesondere mehrere Einlagenkreditinstitute ein gemeinsames *Tochterunternehmen* haben können.

Wenn aber mehrfach abhängige Gemeinschaftsunternehmen als Tochterunternehmen zu behandeln sind, stellt sich die Frage, wie gemeinsame Leitung im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG aussehen soll, die nicht zugleich den Tatbestand des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG verwirklicht. Geht man von den Mindestvoraussetzungen aus, die § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG an die Beteiligungshöhe stellt, so verfügen zwei, meist paritätisch, beteiligte Unternehmen⁶¹ zusammen über 40 % der Anteile eines gemeinsam geleiteten Unternehmens. Falls diese Quote, etwa aufgrund einer durchschnittlichen Hauptversammlungspräsenz von weniger als 80 % des stimmberechtigten Kapitals, ausreicht, um über wesentliche Fragen der Geschäftspolitik bestimmen zu können, befindet sich das Beteili-

⁵⁷ Vgl. BGHZ 62, 193, 196 ff. = NJW 1974, 855; BGHZ 74, 359, 363 = NJW 1979, 2401; BGHZ 80, 69, 73 = NJW 1981, 1512; BGHZ 99, 1, 3 ff. = NJW 1987, 1639.

⁵⁸ Vgl. *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 77 f.; *Emmerich/Sonnenschein/Habersack*, Konzernrecht (Fn. 18), § 3 III 1; *Emmerich*, in: Aktien- und GmbH-Konzernrecht (Fn. 18), § 17 Rn. 28 ff.; *Hüffer* (Fn. 50), § 17 Rn. 13; *Koppensteiner*, in: KölnKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 83-85; *Krieger*, in: MünchHdb AG (Fn. 18), § 68 Rn. 75; *Lutter*, NJW 1973, 113, 118; *ders.* ZHR 151 (1987), 444, 450; *Ulmer*, ZHR 141 (1977), 467, 475 f.; *Welf Müller*, in: WP Handbuch (Fn. 12), Rn. T 118; a.A. *Ahrens*, AG 1975, 151, 152 ff.

⁵⁹ Vgl. BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 22, 44.

⁶⁰ Vgl. *Koppensteiner* (Fn. 16), S. 47 f.

⁶¹ § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG und insbesondere das Merkmal der gemeinsamen Leitung setzt nicht notwendig gleichmäßige Beteiligungsverhältnisse voraus, vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 22; *Hense/Suhrbier*, in: Beck BilKomm. (Fn. 12), § 310 Rn. 25. In der Praxis sind gleich hohe Beteiligungen allerdings üblich, vgl. *Schindler*, BB 1987, 158.

gungsunternehmen gemäß § 17 Abs. 1 AktG in einer Abhängigkeitslage⁶². Ob tatsächlich Einfluss auf die Geschäfte des Beteiligungsunternehmens genommen wird, spielt dabei keine Rolle⁶³. Da gemeinsame Leitung tatsächlich ausgeübt werden muss⁶⁴, ist der Tatbestand des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG regelmäßig zeitlich sogar vor dem der gemeinsamen Leitung verwirklicht.

Beträgt die durchschnittliche Hauptversammlungspräsenz demgegenüber mehr als 80 %, ist jedenfalls dann, wenn die beteiligten Unternehmen nicht über andere Beherrschungsmittel verfügen⁶⁵, keine herrschende Einflussnahme im Sinne des § 17 Abs. 1 AktG möglich. Es fehlt an der hierzu erforderlichen rechtlich gesicherten Grundlage⁶⁶. Eine gemeinschaftlich für das Beteiligungsunternehmen in wesentlichen Punkten festgelegte Geschäftspolitik ist unter diesen Umständen von den beteiligten Unternehmen allerdings genauso wenig durchsetzbar.

Dass strukturverändernde Entscheidungen, die von Gesetzes oder von Satzungs wegen einer qualifizierten Beschlussmehrheit bedürfen, nicht gegen den Willen der kooperierenden Gesellschafterunternehmen getroffen werden können, ist sowohl im Hinblick auf die Möglichkeit zur Ausübung von Herrschaftsmacht als auch im Hinblick auf die gemeinsame Ausübung von Leitungsmacht unerheblich. Eine Sperrminorität allein begründet nämlich weder Abhängigkeit im Sinne des § 17 Abs. 1 AktG⁶⁷ und damit auch kein Mutter-Tochter-Verhältnis im kreditwesenrechtlichen Sinn noch gestattet sie den beteiligten Unternehmen die Umsetzung gemeinsam festgelegter geschäftspolitischer Ziele⁶⁸. „Leitung“ und „Beherrschung“ verlangt schon dem Wortlaut nach aktive und nicht lediglich passive Einflussnahme durch die Verhinderung von Beschlussmehrheiten.

Gesellschaftsrechtlich vermittelte Vetorechte können aber auch aus systematischen Gründen keine gemeinsame Leitung begründen. Denn sie reichen nicht einmal für das Bestehen eines maßgebli-

⁶² Vgl. BGHZ 69, 334, 347 = NJW 1978, 104; BGHZ 135, 107, 114 f. = NJW 1997, 1855; OLG Braunschweig AG 1996, 271, 272 f. = NJW 1996, 2888; OLG Düsseldorf AG 2000, 365, 366 = NZG 2000, 314; LG Berlin AG 1996, 230.

⁶³ Vgl. BGHZ 62, 193, 201 = NJW 1974, 855; OLG Düsseldorf AG 1994, 36 = ZIP 1993, 1791; OLG München AG 1995, 383 = WM 1995, 898.

⁶⁴ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 23; *Hense/Suhrbier*, in: Beck BilKomm. (Fn. 12), § 310 Rn. 15; *Henssler*, in: Heymann HGB (Fn. 43), § 310 Rn. 11; *Schindler*, BB 1987, 158; *Sigle*, in: Handbuch der Konzernrechnungslegung, 2. Aufl., 1998, § 310 Rn. 24.

⁶⁵ Vgl. zur Tatbestandsmäßigkeit sog. kombinierter Beherrschung einerseits (bejahend) BGHZ 90, 381, 397 = NJW 1984, 1893; BGHZ 121, 137 = NJW 1993, 2114; *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 31 ff.; *Ulmer*, ZGR 1978, 457, 472 ff. und andererseits (ablehnend) *Koppensteiner*, in: KölnKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 68; *Mertens*, AG 1996, 241, 246.

⁶⁶ Vgl. BGHZ 62, 193, 199 = NJW 1974, 855; BGHZ 80, 69, 73 = NJW 1981, 1512; BGHZ 125, 366, 369 = NJW 1994, 1801; BGHZ 135, 107, 114 = NJW 1997, 1855.

⁶⁷ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 17 AktG Rn. 36; *Bayer*, in: MünchKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 42; *Emmerich*, in: Aktien- und GmbH-Konzernrecht (Fn. 18), § 17 Rn. 25; *Hüffer* (Fn. 50), § 17 Rn. 10; *Koppensteiner*, in: KölnKomm. AktG (Fn. 18), § 17 Rn. 24; *Rittner*, DB 1976 1465, 1468; *Welf Müller*, in: WP Handbuch (Fn. 12), Rn. T 113; a.A. *Peters/Werner*, AG 1978, 297, 299.

⁶⁸ Vgl. etwa *Ergenzinger*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger (Rn. 9), § 10a Rn. 13.

chen Einflusses im Sinne des § 311 Abs. 1 HGB aus⁶⁹, obwohl es sich hierbei um die gegenüber der gemeinsamen Leitung schwächere Form der Einflussnahme handelt⁷⁰. Die gemeinsame Inhaberschaft einer Sperrminorität führt demzufolge nicht dazu, dass das Beteiligungsunternehmen als Tochter- oder als Gemeinschaftsunternehmen zu qualifizieren ist.

Auch wenn man den Begriff der gemeinsamen Leitung als „neutralen konsolidierungstechnischen Begriff“ interpretiert, der offen lässt, welche Rechtsposition das Gemeinschaftsunternehmen im Verhältnis zu den beteiligten Unternehmen einnehmen muss⁷¹, bleibt im Dunkeln, wie gemeinsame Leitung ohne gleichzeitig bestehende mehrfache Abhängigkeit im Unterordnungskonzern tatsächlich aussehen soll. Nicht erstaunlich ist daher, dass im bankaufsichtsrechtlichen Schrifttum insoweit kein einziges Beispiel erörtert wird.

Das im Rahmen eines Gleichordnungskonzerns gemeinsam geleitete Unternehmen erfüllt zwar in Ermangelung einer Abhängigkeitslage nicht den Tatbestand des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG. Es steht aber unter gemeinsamer einheitlicher Leitung, so dass es gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 1 HGB als Tochter- und nicht als Gemeinschaftsunternehmen zu behandeln ist⁷².

Im Konzernbilanzrecht kann das Merkmal der gemeinsamen Führung im Sinne des § 310 HGB immerhin in Fällen mehrfacher Abhängigkeit Bedeutung gewinnen. Denn das Mutter-Tochter-Verhältnis knüpft dort gerade nicht an das Bestehen einer Abhängigkeitslage, sondern an das in qualitativer Hinsicht engere Merkmal der einheitlichen Leitung (§ 290 Abs. 1 HGB) und an die Kontrollrechte des § 290 Abs. 2 HGB an. „Gemeinsame Beherrschung“, die keine gemeinsame einheitliche Leitung darstellt, erfüllt daher den Tatbestand des § 310 HGB, nicht aber den des § 290 Abs. 1 HGB⁷³.

cc) *Folgerung*

Aus kreditwesenrechtlicher Sicht ließe sich ein dem Konzernbilanzrecht vergleichbares Ergebnis erzielen, wenn man entgegen dem Willen des Gesetzgebers § 10a Abs. 4 KWG nicht gegenüber § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG subsidiär ansehen würde und solche Unternehmen, die beide Tatbestände verwirklichen, dementsprechend vorrangig den an § 10a Abs. 4 KWG anknüpfenden Rechtsfolgen

⁶⁹ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 18; *Schruff*, in: *WP Handbuch* (Fn. 12), Rn. M 456.

⁷⁰ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 16; *Hoffmann-Becking/Rellermeyer*, FS Goerdeler (Fn. 50), S. 199, 216.

⁷¹ So für den kreditwesenrechtlichen Begriff *Kokemoor* (Fn. 10), S. 123 und für den konzernbilanzrechtlichen Begriff etwa *Schruff*, in: *WP Handbuch* (Fn. 12), Rn. M 72.

⁷² Siehe oben, 3.a) aa).

⁷³ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 290 HGB Rn. 99; *Hoffmann-Becking/Rellermeyer*, FS Goerdeler (Fn. 50), S. 199, 216.

unterwerfen würde. Die Folge wäre, dass mehrfach abhängige Unternehmen und Unternehmen, die unter gemeinsamer einheitlicher Leitung stehen, nicht nur vom Tatbestand des § 10a Abs. 4 KWG erfasst wären, sondern dass sie gemäß § 10a Abs. 7 KWG auch den für Gemeinschaftsunternehmen vorgesehenen Konsolidierungsregeln unterstellt würden.

Ein in diesem Sinne verstandenes Spezialitätsverhältnis ist de lege lata allerdings nicht vertretbar. Denn der Wille des Gesetzgebers, § 10a Abs. 4 KWG als subsidiären Tatbestand zu behandeln⁷⁴, findet insbesondere an zwei Stellen Ausdruck im Gesetz. Zum einen zeigt die negative Formulierung in § 10a Abs. 7 Satz 1 KWG, nach der nachgeordnete Unternehmen, die *keine* Tochterunternehmen sind, quotal zu konsolidieren sind, dass die Vorschrift nur dann anwendbar ist, wenn das betreffende Unternehmen gerade nicht den kreditwesenrechtlichen Tatbestand des Tochterunternehmens erfüllt. Zum anderen geht die Regelung des § 53b Abs. 7 Satz 1 Nr. 1 KWG offenkundig davon aus, dass ein Unternehmen *gemeinsames Tochterunternehmen* sein kann. Auch diese Vorschrift verdeutlicht, dass ein gemeinsam geführtes Unternehmen kreditwesenrechtlich als Tochterunternehmen gilt.

Eine Differenzierung nach den verschiedenen Tochtertatbeständen – § 10a Abs. 4 KWG gegenüber § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG als speziellere Vorschrift einerseits und gegenüber § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 1 HGB als subsidiäre Vorschrift andererseits – hätte zwar zur Folge, dass Unternehmen, wenn sie unter gemeinsamer einheitlicher Leitung stünden, als *gemeinsame Tochterunternehmen* qualifiziert werden könnten. Für eine Unterscheidung nach den Tatbestandsalternativen des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG bestehen jedoch weder im Gesetz noch in den zugehörigen Materialien Anhaltspunkte. Auch sie ist daher de lege lata nicht vertretbar.

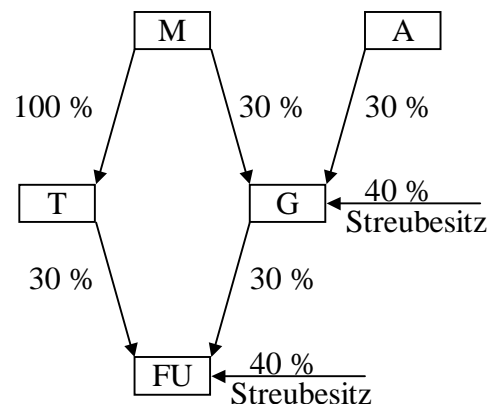
b) Andere Unternehmen

§ 10a Abs. 4 Satz 1 KWG setzt weiterhin voraus, dass die Leitung gemeinsam mit *anderen* Unternehmen ausgeübt wird. Das Kreditwesengesetz bestimmt nicht, welche Unternehmen als andere Unternehmen gelten. Vorgaben macht allerdings der europäische Gesetzgeber. Nach Art. 54 Abs. 2 der Richtlinie 2000/12/EG ist ein Gemeinschaftsunternehmen gemeinsam mit einem oder mehreren nicht in die Konsolidierung einbezogenen Unternehmen zu leiten. Bei richtlinienkonformer Anwendung des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG kommen daher nur gruppenfremde Unternehmen als andere Unternehmen in Frage.

Unternehmen, die von zwei oder mehreren gruppenangehörigen Unternehmen gemeinsam geleitet werden, sind ohnehin in den Unternehmensverbund integriert. Sie gelten als Tochterunternehmen

im Sinne des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG. Die gemeinsame Leitung ist in solchen Fällen ausschließlich am Konzerninteresse ausgerichtet⁷⁵. Das gilt auch dann, wenn die gemeinsame Leitung von zwei Tochterunternehmen ausgeübt wird, von denen nur eines der beiden gruppenangehörig und das andere nicht in der Banken- und Wertpapierdienstleistungsbranche tätig ist.

Gruppenfremde Interessen fließen in die durch zwei oder mehrere gruppenangehörige Unternehmen ausgeübte gemeinsame Leitung zwar dann mit ein, wenn eines der beteiligten Unternehmen seinerseits Gemeinschaftsunternehmen im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG ist. Da dieses aber gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG zugleich die Merkmale eines Tochterunternehmens erfüllt⁷⁶, ist das gemeinsam geleitete Unternehmen ebenfalls als Tochterunternehmen zu qualifizieren. Das veranschaulicht folgendes Beispiel:



M und T sind beides Institute; G und FU sind Finanzunternehmen. M, T und das gemeinsam mit A geleitete Unternehmen G bilden eine Institutsgruppe. Nach der hier vertretenen Auffassung ist G aufgrund des Vorliegens von mehrfacher Abhängigkeit gegenüber M und A gemäß § 10a Abs. 2 Satz 2 i.V.m. § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG als Tochterunternehmen in die Konsolidierung einzubeziehen⁷⁷. Damit ist aber auch FU ohne weiteres Tochterunternehmen der M. Denn die von T und G jeweils an FU gehaltenen Anteile sind M gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB zuzurechnen; G ist im vorliegenden Zusammenhang auch in seiner Eigenschaft als abhängiges Unternehmen tauglicher Anteilsmittler gemäß § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB⁷⁸. Das FU ist daher gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 1 KWG i.V.m. § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB als Tochterunternehmen nach § 10a Abs. 2 Satz 2, Abs. 6 KWG konsolidierungspflichtig. Im Konzernbi-

⁷⁴ BegrRegE BT-Drucks. 12/6957 vom 4. 3. 1994, S. 26.

⁷⁵ Ebenso für § 310 HGB *Schindler*, BB 1987, 158.

⁷⁶ Siehe oben, 3.a) bb).

⁷⁷ Siehe oben, 3.a) bb).

⁷⁸ Zur Begründung vgl. *Senger* (Fn. 6), S. 266-269.

lanzrecht gelten G und FU demgegenüber als Gemeinschaftsunternehmen nach § 310 Abs. 1 HGB, sofern G und FU nicht unter gemeinschaftlicher einheitlicher Leitung stehen⁷⁹.

Selbst wenn G kein Finanzunternehmen, sondern ein banksektorfremdes Gemeinschaftsunternehmen von M und A ist, ändert sich an der mehrfachen Abhängigkeit von G nichts. G ist gemäß § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG nach wie vor Tochterunternehmen der M und damit tauglicher Anteilsmittler im Sinne des § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB. Wegen der Anteilszurechnung nach dieser Vorschrift ist damit auch FU Tochterunternehmen der M. Gruppenangehörige Unternehmen sind allerdings allein M, T und FU, wobei für FU im Rahmen der Durchführung der Konsolidierung die Besonderheit des § 10a Abs. 6 Satz 5 KWG zu beachten ist.

4. Auf den Kapitalanteil beschränkte Haftung

Gruppenangehörige Unternehmen, die ein Institut, Finanzunternehmen oder Unternehmen mit bankbezogenen Hilfsdiensten gemeinsam mit anderen Unternehmen leiten, müssen gemäß § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG für die Verbindlichkeiten dieses Instituts oder Unternehmens auf ihre Kapitalanteile beschränkt haften. Einen Hinweis, wie das Merkmal der auf den Kapitalanteil beschränkten Haftung zu verstehen ist, enthalten weder das Gesetz noch die zugehörigen Materialien. Im Schrifttum sind nur knappe kursorische Ausführungen vorhanden, sofern man sich dort überhaupt mit dem Merkmal der Haftungsbeschränkung auseinander setzt⁸⁰.

a) Auf den Kapitalanteil bezogene proportionale Haftung

Nach einer Auffassung im Schrifttum soll das Merkmal der auf den Kapitalanteil beschränkten Haftung nicht auf die gesellschaftsrechtlich vorgegebenen Regeln der Haftungsbegrenzung, insbesondere nicht auf §§ 1 Abs. 1 Satz 2 AktG, 13 Abs. 2 GmbHG Bezug nehmen. Denn wenn diese Art der Haftung gemeint wäre, so das vorgetragene Argument, bedürfte es der Tatbestandsvoraussetzung in § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG nicht. Die Vorschrift soll nach dieser Ansicht die Fälle erfassen, bei denen „über das gezeichnete Kapital hinaus eine nach den Kapitalanteilen bestimmte Haftung für die Verbindlichkeiten besteht“⁸¹.

Ein solches Verständnis hätte zur Folge, dass gemeinsam geleitete Unternehmen selbst dann unter § 10a Abs. 4 KWG zu subsumieren wären, wenn das beteiligte gruppenangehörige Unternehmen über seinen Kapitalanteil hinaus in Höhe seiner Beteiligungsquote für Verbindlichkeiten des Betei-

⁷⁹ Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz* (Fn. 12), § 310 HGB Rn. 18; *Hense/Suhrbier*, in: Beck BilKomm. (Fn. 12), § 310 Rn. 34; *Sigle*, in: Handbuch der Konzernrechnungslegung (Fn. 64), § 310 Rn. 38.

⁸⁰ Etwas ausführlicher einzig *Kokemoor* (Fn. 10), S. 124 f.

⁸¹ *Ergenzinger*, in: Szagunn/Haug/Ergenzinger (Rn. 9), § 10a Rn. 13.

ligungsunternehmens haften würde. Nur diejenigen Fälle, in denen die Reichweite der Haftung die Beteiligungsquote betragsmäßig übersteigen würde, wären nicht erfasst.

Dass der Gesetzgeber das Merkmal nicht in diesem Sinne verstanden wissen möchte, zeigt bereits der Wortlaut, der eindeutig auf eine Haftung in Höhe der gehaltenen Kapitalanteile abstellt. Eine darüber hinausgehende quotale Haftung ist § 10a Abs. 4 KWG, den Vorschriften der Richtlinie 2000/12/EG und der zugehörigen Begründung nicht zu entnehmen.

b) Gesellschaftsrechtlich beschränkte Haftung

Die europarechtlichen Vorgaben sprechen vielmehr dafür, dass für das Vorliegen des fraglichen Tatbestandsmerkmals die rechtsformspezifischen Haftungsregeln maßgeblich sein sollen⁸². In der Begründung zu Art. 54 Abs. 2 der Richtlinie 2000/12/EG heißt es in diesem Zusammenhang, dass eine „proportionale Konsolidierung im Falle einer Beteiligung an Unternehmen zwingend vorgeschrieben [ist,] ... wenn diese Beteiligung eine Beschränkung der Verantwortung der einzelnen Aktionäre auf ihren Anteil am Kapital vorsieht“⁸³.

Der europäische Gesetzgeber bezieht sich damit zwar ausschließlich auf Unternehmen, die in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden. Der Begründung lässt sich gleichwohl nicht entnehmen, dass die zugehörige Vorschrift ausschließlich auf Aktiengesellschaften anwendbar sein soll. Eine derartige Einschränkung hätte unmittelbar in der Richtlinie zum Ausdruck gebracht werden müssen. Dort ist aber in Art. 54 Abs. 1 Unterabsatz 2 Satz 2 gerade von Aktionären *oder* Gesellschaftern die Rede. Diese Vorschrift gestattet es den Mitgliedstaaten, für Tochterunternehmen ausnahmsweise eine quotale Konsolidierung zuzulassen, wenn das Mutterunternehmen auf den von ihm gehaltenen Kapitalanteil beschränkt haftet. Sie befasst sich folglich mit derselben Rechtsfrage wie Art. 54 Abs. 2 der Richtlinie 2000/12/EG – nur im Zusammenhang mit Tochter- und nicht mit Gemeinschaftsunternehmen. Die zitierte Passage der Begründung legt es aus diesem Grund nahe, dass nach dem Willen des europäischen Gesetzgebers im Ergebnis nur diejenigen Gesellschaftsformen erfasst werden sollen, bei denen den Gläubigern allein das Gesellschaftsvermögen als Haftungsbasis zur Verfügung steht. Hierzu zählt *beispielsweise* die Aktiengesellschaft. In der Begründung zu der vergleichbaren Regelung des Art. 54 Abs. 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2000/12/EG heißt es ebenfalls, dass die Verantwortung der Muttergesellschaft eindeutig auf den Kapitalanteil beschränkt sein muss, *den sie besitzt*⁸⁴.

⁸² So im Ergebnis offenbar *Reischauer/Kleinhans* (Fn. 11), § 10a Rn. 6: „(wie z. B. bei AG oder GmbH)“.

⁸³ Begründung der Kommission zur Richtlinie 92/30/EWG, KOM (90) 451 endg., 22. November 1990, abgedruckt bei *Hirte* (Fn. 19), D 1311, S. 5.

⁸⁴ Begründung der Kommission zur Richtlinie 92/30/EWG, KOM (90) 451 endg., 22. November 1990, abgedruckt

Der deutsche Gesetzgeber hat die europäischen Vorgaben mittelbar im Kreditwesengesetz zum Ausdruck gebracht. Die Einschränkung in der Rechtsform zeigt sich nämlich daran, dass § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG anders als § 10a Abs. 4 KWG für den kreditwesenrechtlichen Begriff des Tochterunternehmens gerade ausdrücklich bestimmt, es komme auf die Rechtsform nicht an⁸⁵.

Als Gemeinschaftsunternehmen im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG sind demzufolge neben Aktiengesellschaften insbesondere Gesellschaften mit beschränkter Haftung denkbar. Die gemeinsame Leitung von Personenhandelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien wird demgegenüber nicht von § 10a Abs. 4 KWG erfasst, da die Stellung als persönlich haftender Gesellschafter gemäß § 128 HGB (i.V.m. § 161 Abs. 2 HGB oder i.V.m. § 278 Abs. 2 AktG) eine über einen etwaigen Kapitalanteil hinausgehende persönliche Haftung begründen kann. Als Kommanditaktionär ist die Ausübung von gemeinsamer Leitungsmacht angesichts des Zustimmungserfordernisses der Komplementäre nach § 285 Abs. 2 Satz 1 AktG ohnehin nicht möglich. Personenhandelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sind nur dann unter § 10a Abs. 4 KWG subsumierbar, wenn die Stellung des persönlich haftenden Gesellschafters von einer AG oder einer GmbH übernommen und diese gemeinsam geleitet wird.

c) Konsequenzen des Merkmals der Haftungsbeschränkung für die Konsolidierungspflicht

Da Gemeinschaftsunternehmen im Sinne des § 10a Abs. 4 Satz 1 KWG schon im Grundsatz nur in bestimmten Rechtsformen betrieben werden können, stellt sich die Frage, wie diejenigen Beteiligungsunternehmen kreditwesenrechtlich zu behandeln sind, die die Anforderungen dieser Vorschrift mit Ausnahme des Rechtsformerfordernisses erfüllen. Eine Antwort hierauf ist deswegen von Interesse, weil eine nicht auf den Kapitalanteil beschränkte Haftung für die Obergesellschaft vergleichsweise größere Haftungsrisiken birgt. Sie ist nicht nur in denjenigen Fällen von Bedeutung, in denen das Beteiligungsunternehmen in der Rechtsform einer Personenhandelsgesellschaft oder einer KGaA betrieben wird, sondern auch dann wenn es sich um eine AG, GmbH oder beispielsweise um eine GmbH & Co KG handelt und eines der gruppenangehörigen Unternehmen für die Verbindlichkeiten des Beteiligungsunternehmens eine Bürgschafts-, Garantie- oder gar eine Patronatserklärung abgegeben hat.

Konsequenz könnte sein, dass derartige Beteiligungsunternehmen überhaupt nicht konsolidierungspflichtig sind⁸⁶. Demgegenüber wird die Auffassung vertreten, dem Merkmal der auf den Kapitalan-

bei Hirte (Fn. 19), D 1311, S. 5.

⁸⁵ A.A. Beck/Samm (Fn. 10), § 10a Rn. 71.

⁸⁶ So in der Tat ohne Begründung Boos, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler (Fn. 9), § 10a Rn. 23.

teil begrenzten Haftung sei keine die Konsolidierungspflicht begrenzende Funktion beizumessen⁸⁷. Andernfalls würden gemeinsam geleitete Unternehmen nicht in die aufsichtsrechtliche Konsolidierung einbezogen werden, obwohl das mit ihnen verbundene Haftungsrisiko für die beteiligten gruppenangehörigen Unternehmen vergleichsweise höher sei⁸⁸. Es bleibe daher bei einer Konsolidierungspflicht nach § 10a Abs. 4 i.V.m. Abs. 7 KWG.

Nach der hier vertretenen Auffassung handelt es sich bei gemeinsam geleiteten Unternehmen zugleich um mehrfach abhängige Unternehmen, was zur Folge hat, dass stets auch der Tochtertatbestand des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG verwirklicht ist⁸⁹. Ob die Haftung für die Verbindlichkeiten des Beteiligungsunternehmens auf den Kapitalanteil beschränkt ist, spielt für das Vorliegen von mehrfacher Abhängigkeit keine Rolle. Die in Frage stehenden Unternehmen sind daher ebenfalls als Tochterunternehmen zu behandeln und gemäß § 10a Abs. 2 Satz 2, Abs. 6 KWG voll zu konsolidieren.

III. Ergebnis

Der kreditwesenrechtliche Begriff des Gemeinschaftsunternehmens ist nicht hinreichend mit dem des Tochterunternehmens im Sinne des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG abgestimmt. Da mehrfache Abhängigkeit unter § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG zu subsumieren ist und das Merkmal der gemeinsamen Leitung nur bei Vorliegen von mehrfacher Abhängigkeit erfüllt sein kann, hat die Vorschrift über Gemeinschaftsunternehmen (§ 10a Abs. 4 KWG) keinen eigenständigen Anwendungsbereich. Auch die anknüpfenden normativen Konsequenzen, insbesondere die Verpflichtung zur Durchführung einer quotalen Konsolidierung gemäß § 10a Abs. 7 KWG treten nicht ein, weil der Tatbestand des § 10a Abs. 4 KWG gegenüber dem des § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG subsidiär ist. Der Gesetzgeber sollte daher überdenken, ob er den Tatbestand des § 10a Abs. 4 KWG oder den des § 1 Abs. 7 Satz 1 Halbs. 2 KWG nicht entweder aufhebt⁹⁰ oder das Verhältnis zu § 1 Abs. 7 Satz 1 KWG nicht zumindest teilweise im Sinne eines Spezialitätsverhältnisses regelt.

De lege lata sind Beteiligungen an Unternehmen, die gemeinsam mit anderen Unternehmen gemäß § 10a Abs. 4 KWG geleitet werden, wie Beteiligungen an Tochterunternehmen nach § 10a Abs. 6 KWG voll zu konsolidieren. Dieses Ergebnis widerspricht zwar der in den Gesetzesmaterialien zum Ausdruck gebrachten Intention des Gesetzgebers, nicht aber einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise. Denn würde man Beteiligungen an Unternehmen, die die Voraussetzungen des § 10a Abs. 4

⁸⁷ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 87; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 125.

⁸⁸ Vgl. *Beck/Samm* (Fn. 10), § 10a Rn. 87; *Kokemoor* (Fn. 10), S. 124.

⁸⁹ Siehe oben, 3.a) bb).

⁹⁰ Dies erforderte entweder eine Aufhebung des Art. 54 Abs. 2 oder eine Änderung des Tochtertatbestands in Art. 1 Nr. 13 der Richtlinie 2000/12/EG.

KWG erfüllen, tatsächlich quotale und nicht voll konsolidieren, würden solche Beteiligungen im Ergebnis mehr regulatives Eigenkapital binden als dem Betrag nach identische Beteiligungen, die Mutter-Tochter-Verhältnisse begründeten⁹¹. Damit wäre mit einer Beteiligung, bei der die Haftung der beteiligten Bank auf den Kapitalanteil beschränkt wäre (§ 10a Abs. 4 Satz 1 KWG), eine höhere Belastung des haftenden Eigenkapitals verbunden als mit einer betragsmäßig identischen Beteiligung, die über die Kapitalbeteiligung hinaus Verlustrisiken birgt.

⁹¹ Siehe oben, I.

WORKING PAPERS

- 1 Andreas Cahn Verwaltungsbefugnisse der Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht im Übernahmerecht und
Rechtsschutz Betroffener
(publ. in: ZHR 167 [2003], 262 ff.)
- 2 Axel Nawrath Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Deutschland: Ziele
und Aufgaben der Politik, insbesondere des
Bundesministeriums der Finanzen
- 3 Michael Senger Die Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen nach § 12
Abs. 1 KWG
(publ. in: WM 2003, 1697-1705)
- 4 Georg Dreyling Bedeutung internationaler Gremien für die Fortentwicklung
des Finanzplatzes Deutschland
- 5 Matthias Berger Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz – Schwerpunkt
Börsen- und Wertpapierrecht
- 6 Felicitas Linden Die europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie-
Herausforderungen bei der Gestaltung der Richtlinie
- 7 Michael Findeisen Nationale und internationale Maßnahmen gegen die
Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus – ein
Instrument zur Sicherstellung der Stabilität der
Finanzmärkte
- 8 Regina Nößner Kurs- und Marktpreismanipulation – Gratwanderung
zwischen wirtschaftlich sinnvollem und strafrechtlich
relevantem Verhalten
- 9 Franklin R. Edwards The Regulation of Hedge Funds: Financial Stability and
Investor Protection
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 30 ff.)
- 10 Ashley Kovas Should Hedge Fund Products be marketed to Retail
Investors? A balancing Act for Regulators
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 91 ff.)
- 11 Marcia L. MacHarg Waking up to Hedge Funds: Is U.S. Regulation Taking a
New Direction?
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and
Regulation, 2004, S. 55 ff.)

- 12 Kai-Uwe Steck Legal Aspects of German Hedge Fund Structures
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Hedge Funds, Risks and Regulation, 2004, S. 135 ff.)
- 13 Jörg Vollbrecht Investmentmodernisierungsgesetz – Herausforderungen bei der Umsetzung der OGAW – Richtlinien
- 14 Jens Conert Basel II – Die Überarbeitung der Eigenkapitalmarktregelungen der Kreditinstitute im Fokus von Wirtschaft- und Wettbewerbspolitik
- 15 Bob Wessels Germany and Spain lead Changes towards International Insolvencies in Europe
- 16 Theodor Baums / Kenneth E. Scott Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and in Germany
- 17 Bob Wessels International Jurisdiction to open Insolvency Proceedings in Europe, in particular against (groups of) Companies
- 18 Michael Gruson Die Doppelnotierung von Aktien deutscher Gesellschaften an der New Yorker und Frankfurter Börse: Die sogenannte Globale Aktie
(publ. in: Die AG 2004, 358 ff.)
- 19 Michael Gruson Consolidated and Supplementary Supervision of Financial Groups in the European Union
(publ. in: Der Konzern 2004, 65 ff. u. 249 ff.)
- 20 Andreas Cahn Das richterliche Verbot der Kreditvergabe an Gesellschafter und seine Folgen
(publ. in: Der Konzern 2004, 235 ff.)
- 21 David C. Donald The Nomination of Directors under U.S. and German Law
- 22 Melvin Aron Eisenberg The Duty of Care in American Corporate Law
(deutsche Übersetzung publ. in: Der Konzern 2004, 386 ff.)
- 23 Jürgen Than Rechtsfragen bei der Festlegung von Emissionsbedingungen für Schuldverschreibungen unter besonderer Berücksichtigung der Dematerialisierung und des Depotgesetzes
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 3 ff.)

- 24 Philipp von Randow Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 25 ff.)
- 25 Hannes Schneider Die Änderung von Anleihebedingungen durch Beschluß der
Gläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 69 ff.)
- 26 Hans-Gert Vogel Die Stellung des Anleihetreuhänders nach deutschem Recht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 94 ff.)
- 27 Georg Maier-Reimer Rechtsfragen der Restrukturierung, insbesondere der
Ersetzung des Schuldners
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 129 ff.)
- 28 Christoph Keller Umschuldung von Staatenanleihen unter Berücksichtigung
der Problematik einer Aggregation aller Anleihegläubiger
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 157 ff.)
- 29 René Bösch Die Emission von Schuldverschreibungen nach
schweizerischem Recht – ein Rechtsvergleich mit dem
geplanten deutschen Schuldverschreibungsrecht
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 189 ff.)
- 30 Lachlan Burn Bond Issues under U.K. law: How the proposed German
Legislation compares
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 219 ff.)
- 31 Patrick S. Kenadjian Bond Issues under New York and U.S. Law: Considerations
for the German Law Maker from a U.S. Perspective
(publ. in: Baums/Cahn [Hrsg.] Die Reform des
Schuldverschreibungsrechts, 2004, S. 245 ff.)
- 32 Andreas Cahn Bankgeheimnis und Forderungsverwertung
(publ. in: WM 2004, 2041 ff.)
- 33 Michael Senger Kapitalkonsolidierung im Bankkonzern
(publ. in: Der Konzern 2005, S. 201 ff.)

ILF



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT