

# Wertpapierinstitutsgesetz: WpIG

Lendermann / Nemecek / Schroeter

2024

ISBN 978-3-406-78576-4

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

**risks, same rules** für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen durchsetzen konnte, in die neue Zeit.

Als **Großes Wertpapierinstitut** gilt wer

419

- aufgrund Art. 1 Abs. 2 IFR<sup>513</sup>
- aufgrund Art. 1 Abs. 5 IFR<sup>514</sup> oder
- nach § 8 WpIG verpflichtet ist, die CRR anzuwenden.

<sup>513</sup> Art. 1.

**Gegenstand und Anwendungsbereich.**

[...]

(2) Abweichend von Absatz 1 wendet eine gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene und beaufsichtigte Wertpapierfirma, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausübt, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an, sofern das Unternehmen kein Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismus für gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen ist und eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme der Wertpapierfirma beträgt 15 Mrd. EUR oder mehr, berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate ohne Berücksichtigung der individuellen Vermögenswerte von außerhalb der Union niedergelassenen Tochterunternehmen, die eine der in diesem Unterabsatz genannten Tätigkeiten ausüben; oder
- b) der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme der Wertpapierfirma liegt unter 15 Mrd. EUR und die Wertpapierfirma ist Teil einer Gruppe, in der der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme aller Unternehmen der Gruppe, die einzeln über Gesamtvermögenswerte von weniger als 15 Mrd. EUR verfügen und eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, 15 Mrd. EUR oder mehr beträgt, alles berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate ohne Berücksichtigung der individuellen Vermögenswerte von außerhalb der Union niedergelassenen Tochterunternehmen, die eine der in Unterabsatz 1 genannten Tätigkeiten ausüben; oder
- c) die Wertpapierfirma unterliegt einem Beschluss der zuständigen Behörde gemäß Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034.

Die in diesem Absatz genannten Wertpapierfirmen werden im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU, einschließlich zur Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde, wenn diese Wertpapierfirmen zu einer Wertpapierfirmengruppe im Sinne des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 der vorliegenden Verordnung gehören, beaufsichtigt.

<sup>514</sup> Art. 1.

**Gegenstand und Anwendungsbereich.**

[...]

(5) Abweichend von Absatz 1 können die zuständigen Behörden einer gemäß der Richtlinie 2014/65 zugelassenen und beaufsichtigten Wertpapierfirma, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausübt, gestatten, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 anzuwenden, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma ist ein Tochterunternehmen und ist in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft gemäß den Bestimmungen von Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 einbezogen.
- b) die Wertpapierfirma teilt dies der gemäß dieser Verordnung zuständigen Behörde und gegebenenfalls der konsolidierenden Aufsichtsbehörde mit.
- c) die zuständige Behörde ist davon überzeugt, dass die Anwendung der Eigenmittelanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf Einzelbasis auf die Wertpapierfirma und gegebenenfalls auf konsolidierter Basis auf die Gruppe aufsichtsrechtlich solide ist, nicht zu einer Verringerung der Eigenmittelanforderungen der Wertpapierfirma gemäß dieser Verordnung führt und nicht zum Zwecke der Aufsichtsarbitrage erfolgt.

Die zuständigen Behörden unterrichten die Wertpapierfirma innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt einer Mitteilung gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b dieses Absatzes über einen Beschluss, die Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU gemäß Unterabsatz 1 zu gestatten, und unterrichten die EBA darüber. Verweigert eine zuständige Behörde die Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, so begründet sie dies ausführlich.

Die in diesem Absatz genannten Wertpapierfirmen werden im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU, einschließlich zur Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde, wenn diese Wertpapierfirmen zu einer Wertpapierfirmengruppe im Sinne des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 der vorliegenden Verordnung gehören, beaufsichtigt.

- 420 **§ 8 WpIG ermächtigt die Bundesanstalt**, die Anforderungen der CRR auf Wertpapierinstitute zu erstrecken, die den Eigenhandel (§ 2 Abs. 2 Nr. 10 WpIG/§ 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 KWG) und/oder das Emissionsgeschäft (§ 2 Abs. 2 Nr. 2 WpIG/§ 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 10 KWG) betreiben und berechnet über den Durchschnitt der letzten zwölf Monate Vermögenswerte über 5 Mrd. EUR haben; die unionsrechtliche Grundlage ist Art. 5 IFD. Macht die Bundesanstalt von dieser Ermächtigung Gebrauch, wird das betreffende Wertpapierinstitut mit Bekanntgabe des entsprechenden Verwaltungsakts zu einem Großen Wertpapierinstitut. Das setzt allerdings voraus, dass die Bundesanstalt den Verwaltungsakt nach § 80 Abs. 4 VwGO für sofort vollziehbar erklärt; eine Regelung nach § 8 Abs. 1 WpIG ist nicht von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, da sie in § 6 WpIG nicht genannt ist.
- 421 Die Ermächtigung setzt voraus, dass das Wertpapierinstitut, wenn auch unterhalb der Schwelle, die in § 32 Abs. 1 S. 2 KWG bestimmt wird, systemisch relevant genug erscheint<sup>515</sup>,
- dass ein Ausfall oder eine Notlage des Instituts zu einer Störung des Finanzsystems mit möglicherweise schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft führen könnte (§ 8 Abs. 1 Nr. 1 WpIG)
  - das Institut Clearingmitglied an einer Börse ist (§ 8 Abs. 1 Nr. 2 WpIG)
  - das Institut aufgrund seiner Größe, der Art, des Umfangs und der Komplexität seiner Tätigkeiten oder seiner grenzüberschreitend erbrachten Dienstleistungen erhebliche gesamtwirtschaftliche Bedeutung für die deutsche Volkswirtschaft oder die Volkswirtschaft der EU hat (§ 8 Abs. 1 Nr. 3 Alt. 1 WpIG) hat oder
  - mit dem deutschen Finanzsystem oder dem Finanzsystem der EU erheblich verbunden ist (§ 8 Abs. 1 Nr. 3 Alt. 2 WpIG).<sup>516</sup>
- 422 Die Anordnungscompetenz nach § 8 WpIG betrifft nur Wertpapierinstitute, die das Emissionsgeschäft oder den Eigenhandel betreiben. § 8 WpIG ist nicht auf Wertpapierinstitute anwendbar, die Eigenhandel und Emissionsgeschäft auf den Wareterminhandel und/oder den Emissionszertifikatehandel beschränken. Eine Einstufung als Große Wertpapierinstitute nach § 8 WpIG kommt nur für Wertpapierinstitute in Betracht, die auch jenseits von Waretermingeschäften und Emissionszertifikaten, das Emissionsgeschäft oder den Eigenhandel oder das Eigengeschäft betreiben.
- 423 Das Große Wertpapierinstitut bleibt in der Zuständigkeit der Bundesanstalt.<sup>517</sup>
- 424 § 2 Abs. 16 WpIG bestimmt ein Wertpapierinstitut, das die Bedingungen des Art. 12 Abs. 1 IFD<sup>518</sup> erfüllt, als **Kleines Wertpapierinstitut**.

---

Für die Zwecke dieses Absatzes findet Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 keine Anwendung.

<sup>515</sup> Beck/Samm/Kokemoor/Igl Einf. WpIG Rn. 41.

<sup>516</sup> Siehe insgesamt dazu Beck/Samm/Kokemoor/Igl Einf. WpIG Rn. 41.

<sup>517</sup> Siehe dazu Schuster/Nemeczek ZBB 2021, 35 (43).

<sup>518</sup> **Artikel 12.**

**Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen.**

(1) Wertpapierfirmen gelten für die Zwecke dieser Verordnung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, wenn sie alle folgenden Bedingungen erfüllen:

- a) Der nach Artikel 17 gemessene Wert der AUM liegt unter 1,2 Mrd. EUR.
- b) der nach Artikel 20 gemessene Wert der COH liegt unter:
  - i) 100 Mio. EUR/Tag für Kassageschäfte oder.
  - ii) 1 Mrd. EUR/Tag für Derivate.

Ein Wertpapierinstitut, das weder als Großes noch als Kleines Wertpapierinstitut einzustufen ist, ist **Mittleres Wertpapierinstitut** nach § 2 Abs. 17 WpIG. 425

## XVIII. Herkunftsvertragsstaat, Aufnahmevertragsstaat (§ 2 Abs. 19–20)

Herkunftsvertragsstaat und Aufnahmevertragsstaat sind für die Regelung des Europäischen Passes relevant. Vertragsstaat ist in beiden Varianten ein Mitgliedstaat der EU oder ein EWR-Vertragsstaat. 426

**Herkunftsvertragsstaat** ist im Einzelfall der Vertragsstaat, der einem Wertpapierinstitut in der Rechtsform einer juristischen Person die Zulassung gibt und ihm den Europäischen Pass ausstellt. Bei juristischen Personen ist das regelmäßig der Mitgliedstaat, in dem die Person ihren juristischen Sitz hat. Das ist grds. der Mitgliedstaat, nach dessen Recht dem Institut die Rechtsfähigkeit verliehen worden ist; dabei ist ohne Belang, ob die Rechtsfähigkeit im Wege einer staatlichen Konzession oder, wie im deutschen Gesellschaftsrecht außerhalb des wirtschaftlichen Vereins der Regelfall, auf der Grundlage eines Normativverfahrens verliehen wird. Möglich ist jedoch auch, dass Gesellschaftsstatut und Sitz auseinanderfallen, da das nationale Gesellschaftsrecht oder supranationales Recht (EU-Recht) es zulassen, insbes. im Falle einer Sitzverlegung aus dem Gründungsstaat in einen anderen Mitgliedstaat. 427

Für alle anderen Wertpapierinstitute, natürliche Personen und teilrechtsfähige Personenhandelsgesellschaften, kommt es auf den Ort der Hauptverwaltung an. 428

**Aufnahmevertragsstaat** ist jeder Vertragsstaat, in dem das Wertpapierinstitut Wertpapierdienstleistungen über eine Zweigniederlassung oder im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs erbringt. 429

## XIX. Systemrisiko (§ 2 Abs. 21)<sup>519</sup>

§ 2 Abs. 21 WpIG definiert Systemrisiko iSd Gesetzes als das Risiko einer Störung des Finanzsystems mit möglicherweise schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft. Eine ähnliche Bestimmung findet sich, allerdings unter dem Begriff systemisches Risiko in 430

- c) der nach Artikel 19 gemessene Wert der ASA ist gleich null.  
 d) der nach Artikel 18 gemessene Wert der CMH ist gleich null.  
 e) der nach Artikel 33 gemessene Wert des DTF ist gleich null.  
 f) der nach den Artikeln 22 und 23 gemessene Wert des NRP oder CMG ist gleich null.  
 g) der nach Artikel 26 gemessene Wert des TCD ist gleich null.  
 h) die bilanzielle und außerbilanzielle Gesamtsumme der Wertpapierfirma beträgt weniger als 100 Mio. EUR.  
 i) die jährlichen Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten der Wertpapierfirma betragen weniger als 30 Mio. EUR, berechnet als Durchschnitt auf der Grundlage der jährlichen Zahlen des dem jeweiligen Geschäftsjahr vorangehenden Zweijahreszeitraums. Abweichend von den Bestimmungen des Titels II finden für die Zwecke des Unterabsatz 1 Buchstaben a, b, c, e, f – soweit sich dieser auf das Nettopositionsrisiko bezieht – und g die Tagesendwerte Anwendung.  
 Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe f, soweit sich dieser auf den CMG bezieht, finden die Inntageswerte Anwendung.

<sup>519</sup> Ausführlich dazu Beck/Samm/Kokemoor/Sprung KWG § 1 Rn. 1332 ff.

§ 1 Abs. 33 KWG; sie wurde dort bereits durch das **CRD IV-UmsG**<sup>520</sup> eingefügt.

- 431** Eine entsprechende Regelung findet sich in der IFD unter Art. 3 Abs. 1 Nr. 30 IFD, der seinerseits auf Art. 3 Abs. 1 Nr. 10 CRD IV verweist. Gemeint ist in KWG und WpIG jeweils das Gleiche.
- 432** **Realwirtschaft** ist der gesamte Wirtschaftssektor mit Ausnahme der Finanzwirtschaft. Im Kern geht es um die Produktion, den Vertrieb und den Verbrauch von Gütern und Dienstleistungen, einschließlich Urproduktion. Land- und Forstwirtschaft, Gewinnung von Rohstoffen, Lieferketten, Wiederaufbereitung und Entsorgung, Landerschließung, Bauwirtschaft, Handwerk, Groß- und Einzelhandel.
- 433** Die **Funktionsfähigkeit des Finanzsystems** ist von zentraler Bedeutung für die realwirtschaftliche Entwicklung. **Schwerwiegende negative Auswirkungen** auf die Realwirtschaft hätten zB eine Stockung des Zahlungsverkehrs, die faktisch zu Liquiditätsengpässen bei den betroffenen realwirtschaftlichen Unternehmen führte, eine Unterbrechung des Börsenhandels, Störungen im Betriebsablauf des Zentralverwahrers oder eines zentralen Kontrahenten, ein **Bank Run**<sup>521</sup> oder ein **Credit Crunch**<sup>522</sup>. Im Zentrum der Betrachtung einer möglichen Störung des Finanzsystems mit möglicherweise schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft stehen naturgemäß die Banken (Kreditkreislauf und Zahlungsverkehr) und Versicherungsunternehmen (Versicherbarkeit und Streuung von Risiken, die das einzelne realwirtschaftliche Unternehmen auf sich gestellt nicht schultern könnte).
- 434** Dieses kritische Ausmaß an Systemrelevanz kommt Wertpapierinstituten per se nicht zu, was es auch grds. rechtfertigte, die laufende Aufsicht über sie aus dem KWG herauszulösen. Denn ein schlechtes Handlungsergebnis trifft zunächst nur das Institut selbst und seine Anteilseigner, eine schlechte Beratung oder andere schlechte Wertpapierdienstleistung grds. nur den einzelnen Kunden. Hier ist es die schlichte Größe, die erst ein systemisches Risiko schafft.
- 435** Der Regelung in § 2 Abs. 21 WpIG kommt indirekt dadurch Bedeutung zu, dass auch **§ 8 Abs. 1 WpIG** an das Risiko einer Störung des Finanzsystems mit möglicherweise schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft anknüpft.

## XX. Kontrolle (§ 2 Abs. 22)

- 436** § 2 Abs. 22 WpIG verweist auf die Definition der Kontrolle in Art. 22 Abs. 1 und 2 BilanzRL. Insoweit wird hier auf die Erläuterungen zu § 2 Abs. 30 bzw. 31 WpIG unter → Rn. 467–470 dieser Kommentierung verwiesen.

<sup>520</sup> BGBl. 2013 I 3395.

<sup>521</sup> Massenweiser Abzug von Bankeinlagen mit dem Potential, die Liquidität der Bank zu erschöpfen.

<sup>522</sup> Übermäßige Zurückhaltung der Banken bei der Vergabe von Finanzierungsmitteln.

## XXI. Bedeutende Beteiligung (§ 2 Abs. 23)

Die bedeutende Beteiligung ist ein Schlüsselbegriff für die laufende Aufsicht nach KWG und WpIG. An die Bestimmung knüpfen die Vorschriften über die Anteilseignerkontrolle (§ 2c KWG, §§ 24 ff. WpIG) an. 437

### 1. Entstehungsgeschichte

Wer das Kapital und die Stimmrechte in einem Institut hält, bestimmt die grds. Ausrichtung der Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens oder hat zumindest die Möglichkeit, sie zu bestimmen. Der Staat muss sich darauf verlassen können, dass die Anteilseigner die Macht, die ihnen die Anteile am Kapital oder an den Stimmrechten über das Wertpapierinstitut geben, nicht zum Schaden des Instituts oder des Finanzsektors missbrauchen.<sup>523</sup> 438

Es hatte lange gedauert, bis sich in Deutschland diese Erkenntnis durchgesetzt hatte, und das zunächst auch nur dank eines Anstoßes von Seiten des europäischen Gesetzgebers. Die bedeutende Beteiligung wurde ursprünglich zusammen mit den Bestimmungen über die Anteilseignerkontrolle durch das **4. KWG-ÄndG**<sup>524</sup> in das Gesetz eingefügt; sie diente damals der Umsetzung von Art. 1 Nr. 10 der **Zweiten BankrechtskoordinierungsRL**<sup>525</sup>. Eine bedeutende Beteiligung sollte danach bestehen, wenn unmittelbar oder mittelbar über ein oder mehrere Tochterunternehmen mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines Unternehmens gehalten werden oder wenn auf die Geschäftsführung des Unternehmens, an dem eine Beteiligung besteht, ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann (§ 1 Abs. 9 S. 1 KWG aF); für die Berechnung des Anteils der Stimmrechte wurde auf Art. 7 RL 88/627/EWG verwiesen; die mittelbar gehaltenen Beteiligungen sollten dem mittelbar beteiligten Unternehmen in vollem Umfang zuzurechnen sein.<sup>526</sup> 439

Auf der Basis des Regelungswortlauts des 4. KWG-ÄndG waren die Fälle, in denen eine Qualifikation als Mutter-Tochter-Verhältnis daran scheiterte, dass die Person, die eine Beteiligung in der Größenordnung einer bedeutenden Beteiligung an einem Institut hielt, **nicht** ihrerseits als **Unternehmen** einzustufen war, **nicht subsumierbar**. 440

Schließlich trug die Definition auch nicht der Tatsache Rechnung, dass ein schädlicher Einfluss auf ein Institut in der realen Welt nicht nur über die rechtlich abgesicherte Weisungskette über Tochterunternehmen oder eine maßgebliche Beteiligung möglich ist, sondern dass sich auch jenseits der Feststellung eines Mutterunternehmen-Tochterunternehmen-Verhältnisses Personen zusammenkommen konnten, die ihr Verhalten faktisch – *acting in concert* – so abstimmen, dass sie im Verbund einen schädlichen Einfluss auf das Institut ausübten.

Dem seinerzeitigen Gesetzgeber ging es bei der Umsetzung der EU-rechtlichen Vorgaben allein um eine möglichst buchstabengetreue und damit formal nicht angreifbare Übernahme der EU-rechtlichen Vorgaben in das

<sup>523</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 919.

<sup>524</sup> BGBl. 1992 I 2211.

<sup>525</sup> RL 89/646/EWG.

<sup>526</sup> Siehe dazu RegE 4. KWG-ÄndG, BT-Drs. 12/3377, 26. Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 923.



deutsche Recht; die marginalen textlichen Abweichungen in dem deutschen Gesetzestext waren rechtsförmlich bedingt, semantisch waren sie ohne Bedeutung. Auch bei den Eingriffskompetenzen, die damals noch unter § 2b KWG zusammengefasst wurden, nahm der deutsche Gesetzgeber mit einer im Wesentlichen buchstabengetreuen Umsetzung der EU-rechtlichen Bestimmungen der Anteilseignerkontrolle zunächst jeden Biss. Ganz auf der Linie des damaligen Zeitgeistes nahm man an, dass es angesichts der Solidität des deutschen Finanzplatzes wirksamer Durchriffskompetenzen im Rahmen der Anteilseignerkontrolle nicht bedürfe.

Die maßgebliche Sichtweise sollte sich jedoch binnen weniger Jahre wandeln.<sup>527</sup>

- 441 Die Gesetzeslücke wurde durch das **Dritte Finanzmarktförderungsgesetz (3. FMFG)** vom 24.3.1998<sup>528</sup> geschlossen. Durch das 3. FMFG wurde die Definition der bedeutenden Beteiligung so ausgedehnt, dass sie Personen erfasste, die jeder einzelne für sich unterhalb der Grenze einer bedeutenden Beteiligung blieben, die jedoch **acting in concert** ihr Verhalten faktisch so abstimmten, dass sie gemeinsam einen entsprechenden Einfluss auf das Institut ausübten:

*„Eine bedeutende Beteiligung besteht, wenn unmittelbar oder mittelbar über ein oder mehrere Tochterunternehmen oder ein gleichartiges Verhältnis oder im Zusammenwirken mit anderen Personen oder Unternehmen mindestens 10 vom Hundert des Kapitals oder der Stimmrechte eines dritten Unternehmens im Eigen- oder Fremdinteresse gehalten werden oder wenn auf die Geschäftsführung eines anderen Unternehmens ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann. Für die Berechnung des Anteils der Stimmrechte gilt § 22 Abs. 1 bis 3 des Wertpapierhandelsgesetzes. Die mittelbar gehaltenen Beteiligungen sind den mittelbar beteiligten Personen und Unternehmen in vollem Umfang zuzurechnen.“*

Die entscheidende Neuerung war die Regelung „im Zusammenwirken mit anderen Personen oder Unternehmen“ als selbständiger Anknüpfungspunkt für die Begründung einer bedeutenden Beteiligung.<sup>529</sup>

Mittlerweile hatte der deutsche Gesetzgeber nämlich erkannt, dass eine wirksame Anteilseignerkontrolle unabdingbare Voraussetzung für eine wirksame Bankenaufsicht ist und dass die bis dahin geltende Definition der bedeutenden Beteiligung insoweit zwar dem Buchstaben der EU-rechtlichen Vorgaben Rechnung trug, durch die formale Anknüpfung an den **verwaltungsgerichtsfesten Nachweis** eines konzernmäßigen Über- und Unterordnungsverhältnisses oder eines maßgeblichen Einflusses jedoch den Zweck der EU-rechtlichen Vorgaben verfehlt hatte. Mit der Zusammenrechnung der unmittelbar oder mittelbar gehaltenen Kapitalanteile und Stimmrechte von **zusammenwirkenden** Personen und Unternehmen wurden Treuhandkonstruktionen einbezogen und schließlich auch der Tatsache Rechnung getragen, dass sich die Unternehmen des Finanzdienstleistungssektors auch über ein tatsächlich abgestimmtes Verhalten kontrollieren lassen. Fortan konnte das **BaKred** und seit dem 1.5.2002 die **Bundesanstalt** im Rahmen

<sup>527</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 925.

<sup>528</sup> BGBl. 1998 I 529.

<sup>529</sup> Vgl., wenn auch dort nicht unter IV. 4. (Maßgeblicher Einfluss) verortet, BaFin, Merkblatt zur Inhaberkontrolle, II. 1. Siehe insgesamt dazu auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 941 f.

der Anteilseignerkontrolle auch systemkritischen Besitzverhältnissen wirksam begegnen, bei denen sie die Stimmrechtsverhältnisse bislang nicht hätte nachweisen können.<sup>530</sup>

Das **G zur Umsetzung der BeteiligungsRL** vom 12.3.2009<sup>531</sup> brachte mit dem Verweis auf die Bestimmungen des WpHG die Regelungen für die Berechnung der Stimmrechtsanteile im Wesentlichen in die heutige Struktur.<sup>532</sup> Zugleich nahm es die Stimmrechte oder Kapitalanteile, die Kreditinstitute im Rahmen des Emissionsgeschäfts (§ 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 10 KWG) halten, von der Berechnung unter der Voraussetzung aus, dass sie nicht ausgeübt oder anderweitig benutzt werden, um in die Geschäftsführung des Emittenten einzugreifen und innerhalb eines Jahres nach dem Zeitpunkt des Erwerbs veräußert werden (**Emissionsgeschäftsprivileg**).<sup>533</sup> 442

Das **CRD IV-UmsG** vom 28.8.2013<sup>534</sup> ersetzte die bisherige eigenständige Definition der bedeutenden Beteiligung durch einen Verweis auf die CRR.<sup>535</sup> Mit der Streichung der alten Regelung wurden etliche Beweiserleichterungen, namentlich die multiple Zurechnung von Kapitalanteilen und Stimmrechten, die **im Zusammenwirken mit anderen Personen und Unternehmen** gehalten wurden, die der Gesetzgeber des 3. FMFG der Bundesanstalt noch eingeräumt hatte, zunächst in Frage gestellt. 443

Das Gesetz zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarkts vom 15.7.2014 stellte materiell im Wesentlichen die Rechtslage aus der Zeit vor dem CRD IV-UmsG wieder her. Nach Art. 17 (Inkrafttreten) S. 1 trat die Regelung am 19.7.2014 in Kraft.

Die Herauslösung der Wertpapierinstitute aus dem KWG und Überführung ins WpIG brachte für die betroffenen Unternehmen bei Kontrolle der Inhaber bedeutender Beteiligungen keine wesentlichen Neuerungen. Die entsprechenden Bestimmungen in den §§ 24–27 WpIG, einschließlich der Regelung der Eingriffskompetenzen der Bundesanstalt, orientieren sich an der Vorlage in § 2c KWG. 444

## 2. Tatbestand

Jemand hält eine bedeutende Beteiligung an einem Institut, wenn er gem. Art. 4 Abs. 1 Nr. 36 CRR<sup>536</sup> 445

- wenigstens **10 % des Kapitals** oder der **Stimmrechte** des Instituts **direkt** oder **indirekt** hält (1. Alternative) oder
- eine andere Möglichkeit der Wahrnehmung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung dieses Unternehmens hat.<sup>537</sup>

<sup>530</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 925.

<sup>531</sup> BGBl. 2009 I 470.

<sup>532</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 927.

<sup>533</sup> Siehe dazu insgesamt auch die RegE BeteiligungsRL-UmsG, BT-Drs. 16/10536, 17.

<sup>534</sup> BGBl. 2013 I 3395.

<sup>535</sup> Art. 1 (Änderung des KWG), Nr. 2 (§ 1), Buchst. i CRD IV-UmsG fasste § 1 Abs. 9 KWG wie folgt neu: „(9) Eine bedeutende Beteiligung im Sinne dieses Gesetzes ist eine qualifizierte Beteiligung gem. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der jeweils geltenden Fassung.“ Gem. Art. 10 (Inkrafttreten) Abs. 1 trat die Neuregelung am 1.1.2014 in Kraft.

<sup>536</sup> Art. 4 Abs. 1 Nr. 36 CRR: „qualifizierte Beteiligung“ das direkte oder indirekte Halten von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines Unternehmens oder eine andere Möglichkeit der Wahrnehmung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung dieses Unternehmens.

<sup>537</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 928.



446 a) **Direkter Besitz.** **Direkt** hält das Kapital oder die Stimmrechte, wer zivilrechtlich Inhaber des betreffenden Anteilsrechts ist, das die betreffenden Kapitalanteile und Stimmrechte einschließt. Das schließt die Anteile ein, die ihm als Sicherheit übertragen worden sind (vgl. § 34 Abs. 1 S. 1 Nr. 8 WpIG) sowie auch die Stimmrechte, die mit Anteilen verbunden sind, an denen ihm ein Nießbrauch bestellt ist (vgl. § 34 Abs. 1 S. 1 Nr. 4 WpIG). Der **objektive** Tatbestand reicht. **Subjektive** Elemente, namentlich **Beteiligungabsicht**, beabsichtigte **Haltdauer**, Halten im Eigen- oder Fremdinteresse und der **Bilanzausweis** der Anteile sind für diesen Beteiligungsbegriff **nicht relevant**. Im Rahmen dieser Bestimmung sind daher auch solche Anteile zu berücksichtigen, die das beteiligte Unternehmen nicht unter den **Bilanzposten** „Beteiligungen“ oder „Anteile an verbundenen Unternehmen“ ausweist.<sup>538</sup>

447 Bei der Berechnung des direkten Anteilsbesitzes bleiben Vermögenseinlagen **stiller Gesellschafter** iSd §§ 230 ff. HGB außer Ansatz, da sie *de jure* keinen Anteil an dem Unternehmen begründen, das mit dem stillen Gesellschafter einen Vertrag über die Begründung einer stillen Gesellschaft schließt. Räumt der Vertrag über die Gründung der stillen Gesellschaft dem stillen Gesellschafter jedoch ein Stimmrecht in den Angelegenheiten des Unternehmens ein, so sind diese Stimmrechte bei der Berechnung seines Anteils an den Stimmrechten zu berücksichtigen.<sup>539</sup>

448 Stimmrechte aus Anteilsrechten, die der evtl. Inhaber der bedeutenden Beteiligung über **Zertifikate** hält, die diese Anteilsrechte vertreten, sind ihm unter der Voraussetzung, dass die Zertifikate ihn auch zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigen so zuzurechnen, als ob er diese Anteilsrechte direkt hielte.<sup>540</sup>

449 b) **Indirekter Besitz.** Die Anteile oder Stimmrechte, die ein Tochterunternehmen hält, sind dem Unternehmen oder der Person, deren Status als Inhaber einer bedeutenden Beteiligung geprüft wird, voll hinzuzurechnen (**nicht** etwa nur **quotal** gem. dem Bruchteil der Anteile oder Stimmrechte, die der evtl. Inhaber einer bedeutenden Beteiligung an seinem Tochterunternehmen hält, das ihm die Beteiligung an dem Institut vermittelt).<sup>541</sup>

Das schließt die Stimmrechte aus Anteilsrechten, die das Tochterunternehmen mittelbar über **Zertifikate** hält, die diese Anteilsrechte vertreten, unter der Voraussetzung ein, dass diese Zertifikate das Tochterunternehmen oder dem evtl. Inhaber der bedeutenden Beteiligung selbst auch zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigen.

Eine **Absorption**, die zur Folge hätte, dass die Stimmrechte, die dem evtl. Inhaber der bedeutenden Beteiligung zuzurechnen sind, im Gegenzug bei dem Unternehmen, das die Anteile direkt hält, nicht mehr zu berücksichtigen wären, **findet nicht statt**. Wird die Beteiligung über eine Kette von einander nachgeordneten Tochterunternehmen vermittelt, kommt es zu einer entsprechend **mehrfachen Berücksichtigung** innerhalb der **Vermittlungskette**.<sup>542</sup>

<sup>538</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 929.

<sup>539</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 931.

<sup>540</sup> Vgl. dazu Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 954.

<sup>541</sup> Siehe auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 935; insoweit missverständlich BaFin, Merkblatt zur Inhaberkontrolle, IV. 3. (1).

<sup>542</sup> Siehe dazu auch Beck/Samm/Kokemoor/Nemeczek/Pitz KWG § 1 Rn. 935. Vgl. für den Regelungszusammenhang der Mitteilungen nach den §§ 33 ff. WpHG, Schwark/Zimmer/v. Hein WpHG § 34 Rn. 47.