

## **INHALTSÜBERSICHT**

	Seite
<b>Gegenstand und Verlauf der Untersuchung</b>	1
<b>ERSTES KAPITEL: Bankbeteiligungen an Nichtbankenunternehmen</b>	9
<b>ZWEITES KAPITEL: Die Vertretung des Aktionärsstimmrechtes auf den Hauptversammlungen durch die Banken</b>	53
<b>DRITTES KAPITEL: Die Präsenz der Kreditinstitute in den Aufsichtsräten von Großunternehmen</b>	168
<b>VIERTES KAPITEL: Schlußfolgerungen aus den Untersuchungen über den Bankeneinfluß auf industrielle Großunternehmen und Regelungsvorschläge</b>	209
<b>TABELLARISCHER ANHANG</b>	224
<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	272

# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>	XVII
<b>TABELLENVERZEICHNIS</b>	XIX
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</b>	XXIII
<b>Gegenstand und Verlauf der Untersuchung</b>	1
<b>ERSTES KAPITEL: Bankbeteiligungen an Nichtbankenunternehmen</b>	9
× 1. Die Kontroverse über den Beteiligungsbesitz der Kreditinstitute	9
× 1.1. Negative Auswirkungen des Beteiligungsbesitzes	9
× 1.1.1. Konzentration von Macht und Einfluß	10
1.1.2. Wettbewerbsprobleme im Nichtbankenbereich	10
1.1.3. Benachteiligung des Beteiligungsunternehmens	11
1.1.4. Wettbewerbsprobleme im Bankenbereich	11
1.1.5. Nachteilige Auswirkungen auf den Aktienmarkt	12
1.1.6. Interessenkonflikte bei der Anlageberatung	13
1.2. Geschäftspolitische Zielsetzungen der Banken beim Erwerb von Beteiligungen	14
× 1.2.1. Gewinnmaximierung und die Schaffung einer sicheren Absatzbasis für Bankprodukte	14
1.2.2. Der Erwerb von geplanten Beteiligungen	17
1.2.3. Der Erwerb von ungeplanten Beteiligungen im Rahmen bankbetrieblicher Zielsetzungen	20
1.3. Problematisierung des Beteiligungsbesitzes der Banken	23
× 1.3.1. Allgemeine Beurteilung	23
1.3.2. Behinderungen des Wettbewerbs auf dem Markt für Bankdienstleistungen	24
1.3.3. Störungen des Wettbewerbsprozesses zwischen Nichtbankenunternehmen	27
× 1.3.4. Benachteiligungen von Anlegern auf dem Aktienmarkt	29
✓ 1.3.5. Unerwünschte gesellschaftspolitische Auswirkungen	32
2. Empirische Analyse der Bankbeteiligungen an den 100 umsatzstärksten Industrieunternehmen	34
2.1. Untersuchungsziele	34
2.2. Umfang und Struktur	35
× 2.3. Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der Banken im Zeitablauf	38
2.4. Branchenzugehörigkeit	46
3. Schlußfolgerungen aus den empirischen Untersuchungen im Hinblick auf die Probleme des Beteiligungsbesitzes der Banken	48

<b>ZWEITES KAPITEL: Die Vertretung des Aktionärsstimmrechtes</b>		
<b>    auf den Hauptversammlungen durch die Banken</b>		<b>53</b>
1.	Die Kontroverse über das Depotstimmrecht	53
× 1.1.	Vorbemerkung	53
1.2.	Aktienrechtliche Grundlagen und Ziele des Gesetzgebers	54
1.3.	Interessenkonflikte und wirtschaftspolitische Probleme	58
2.	Analyse von Umfang und Struktur der Wahrnehmung von Depotstimmrechten	63
2.1.	Grundlage der Untersuchung	63
2.2.	Die Intensität der Stimmrechtsvertretung bei Aktiengesellschaften mit unterschiedlicher Eigentumsstruktur	66
2.2.1.	Publikumsaktiengesellschaften	66
× 2.2.2.	Aktiengesellschaften mit Bankbeteiligung	68
× 2.2.3.	Aktiengesellschaften mit dominierenden Großaktionären	73
2.2.4.	Die Stimmrechtsvertretung der Banken auf ihren eigenen Hauptversammlungen	74
2.3.	Wettbewerbsprobleme in verschiedenen Industriezweigen	76
+ 2.4.	Schlußfolgerungen für die Kontroverse über das Depotstimmrecht	78
2.4.1.	Beeinträchtigung des Wettbewerbs im Bankgewerbe	78
2.4.2.	Beeinträchtigung des Wettbewerbs zwischen Nichtbankenunternehmen	82
× 2.4.3.	Die Konzentration von Macht und Einfluß	83
3.	Interessenkollisionen zwischen Aktionären, Banken und Management	85
3.1.	Die Interessen der Aktionäre	85
3.1.1.	Vorbemerkung	85
3.1.2.	Das Interesse an Erträgen	85
3.1.3.	Die Präferenzen der Aktionäre bezüglich der Einbehaltung und der Ausschüttung von Gewinnen	88
3.1.3.1.	Dividende, Aktienkurs und die Maximierung des Aktionärsvermögens	88
3.1.3.2.	Die Irrelevanz der Dividende nach der Gewinnthese von Modigliani und Miller	91
3.1.3.3.	Die Relevanz der Dividendenpolitik unter realen Bedingungen - die Dividendenthese	93

	Seite	
3.1.3.3.1.	Die Unsicherheit der Preisbildung am Aktienmarkt	93
3.1.3.3.2.	Die Unsicherheit höherer Ausschüttungen in der Zukunft	96
3.1.3.3.3.	Die Dividendenpolitik als Entscheidungsvariable im Kalkül des Managements	97
3.1.3.3.4.	Relevanz der Dividende aufgrund von "principal-agent"-Konflikten	98
3.1.3.3.5.	Die Informations- und Signalfunktion der Dividenden	102
3.1.3.3.6.	Kapitalerhöhung versus Gewinneinbehaltung	104
3.1.4.	Schlußfolgerungen	104
3.1.5.	Das Desinteresse an der Mitgestaltung der Unternehmenspolitik	105
3.2.	Interessen und Ziele des Managements von großen Aktiengesellschaften	111
3.2.1.	Grundlagen der Theorien des Managerialismus	111
3.2.1.1.	Die Trennung von Eigentum und Kontrolle	111
3.2.1.2.	Die Autonomie des Managements	113
3.2.1.3.	Die Infragestellung der Gewinnmaximierungshypothese	115
3.2.2.	Hypothesen über die Zielfunktion des Managements	118
3.2.2.1.	Gemeinsamkeiten der Modelle	118
3.2.2.2.	Präferenz für Ausgaben	119
3.2.2.3.	Präferenz für Unternehmenswachstum	123
3.2.2.4.	Maximierung des Umsatzes bei Mindestgewinn	127
3.2.3.	Würdigung des Managerialismus-Ansatzes	131
3.2.4.	Schlußfolgerungen für den Interessengegensatz zwischen Management und Aktionären	132
3.3.	Die Interessenlage der Banken bei der Ausübung des Depotstimmrechtes	136
3.3.1.	Wahrnehmung der Interessen des Managements	136
3.3.2.	Wechselseitige Abhängigkeitsverhältnisse aufgrund von gegenseitigen Interessen	138
3.3.3.	Interessenkollisionen zwischen Depotbanken und Kleinaktionären	142
3.3.4.	Das Verhältnis der Banken zu den Zielen der Unternehmensleitung	147

	Seite	
3.3.4.1.	Interessenidentität bei der Unternehmensexpansion	147
3.3.4.2.	Interessenidentität bei der Einbehaltung von Gewinnen	148
3.3.4.3.	Die Präferenz der Banken für die Gewinneinbehaltung gegenüber der Aktienemission	150
3.3.4.3.1.	Unsicherheit über den Dividendenrückfluß	150
3.3.4.3.2.	Unabhängigkeit vom Kapitalmarkt	151
3.3.4.3.3.	Vernachlässigung der Aktienemission zugunsten des Kreditgeschäftes	151
3.3.4.3.4.	Beeinträchtigung des Spargeschäftes	153
3.3.4.3.5.	Eingeschränkter Wettbewerb im Konsortialgeschäft	154
3.3.5.	Sicherung der Aktionärsinteressen durch den Wettbewerb?	155
3.3.6.	Schlußfolgerungen für den Interessengegensatz zwischen Banken und Aktionären	156
4.	Die Leistungsfähigkeit alternativer Stimmrechtsmodelle	157
4.1.	Vorschläge zur Aufhebung der bestehenden Rechtslage	157
4.1.1.	Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien	157
4.1.2.	Einführung eines staatlichen Aktienamtes	158
4.1.3.	Übertragung des Stimmrechtes an die Verwaltung	159
4.1.4.	Bildung einer Delegiertenversammlung	160
4.1.5.	Abschaffung der Dauervollmacht und Einführung einer Mindestpräsenz	160
4.1.6.	Auflösung des Universalbankensystems	162
4.2.	Ergänzungen der bestehenden Regelung	164
4.2.1.	Beschränkung des Stimmrechtes auf eine feste Quote	164
4.2.2.	Förderung von Aktionärsorganisationen und Aktivierung der Aktionäre	164
4.2.3.	Trennung von Hausbank und Depotbank	165
4.2.4.	Erfordernis von Einzelweisungen in Einzelfällen	165

<b>DRITTES KAPITEL: Die Präsenz der Kreditinstitute in den Aufsichtsräten von Großunternehmen</b>		
		168
X	1. Kritik an den Aufsichtsratsmandaten der Banken und dem sich daraus ergebenden Einfluß auf die Wirtschaft	168
(X)	2. Einflußmöglichkeiten des Aufsichtsrates auf die Geschäftsführung	170
	2.1. Gesetzliche Aufgaben des Aufsichtsrates	170
	2.2. Der Aufsichtsrat als Beratungs- und (Mit-)Leitungsorgan	174
X	3. Auswirkungen der Bankenpräsenz in den Aufsichtsräten	183
	X 3.1. Die Bedeutung der Bankenvertreter innerhalb des Aufsichtsrats	183
	X 3.2. Gründe und Zielsetzungen der Aufsichtsratspräsenz der Kreditinstitute	186
	3.3. Aufsichtsratsmandate bei konkurrierenden Unternehmen	189
	X 3.4. Benachteiligung der Aktionäre	191
	3.5. Ausnutzung von Insiderinformationen	193
	4. Empirische Erhebung und Analyse	194
	X 4.1. Umfang und Struktur der von Bankangehörigen wahrgenommenen Aufsichtsratsmandate	194
	4.2. Aufsichtsratsmandate der Banken in Unternehmen der gleichen Branche	196
	X 4.3. Depotstimmrecht, Beteiligungen und die Wahrnehmung von Aufsichtsratsmandaten	199
	X 4.3.1. Der Zusammenhang zwischen der gesamten Stimmrechtsausübung und den Aufsichtsratsmandaten	199
	X 4.3.2. Der Zusammenhang zwischen Beteiligungen und Aufsichtsratsmandaten	201
	X 4.3.3. Der Zusammenhang zwischen Depotstimmrechten und Aufsichtsratsmandaten	202
X	5. Schlußfolgerungen für die Kontroverse über die Aufsichtsratsmandate der Banken	206

	Seite
<b>VIERTES KAPITEL: Schlußfolgerungen aus den Untersuchungen über den Bankeneinfluß auf industrielle Großunternehmen und Regelungsvorschläge</b>	209
1. Begrenzung des Beteiligungsbesitzes der Banken	209
2. Ein neues Stimmrechtsmodell: Vertretung der Aktionäre durch die Aktionäre	211
2.1. Ablösung des Depotstimmrechtes aufgrund schwerwiegender Nachteile	211
2.2. Das Proportionalverfahren	213
2.2.1. Der Repräsentationsmechanismus	213
2.2.2. Vorteile des Proportionalverfahrens	215
2.2.3. Organisatorische Durchführung	217
2.2.4. Einwände gegen den Reformvorschlag	218
3. Keine Beschränkung der Aufsichtsratspräsenz	222
<b>TABELLARISCHER ANHANG</b>	224
<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	272

## **ABBILDUNGSVERZEICHNIS**

	<b>Seite</b>
1 Elemente der Theorie des Managerialismus	117
2 "Staff-model" von Williamson	122
3 Wachstumspräferenz bei Marris	127
4 Umsatzmaximierung bei Baumol	130
5 Präferenz für Unternehmensexpansion	132
6 Einwirkung des Aufsichtsrates auf die Geschäftsführung	182

## TABELLENVERZEICHNIS

	Seite
1 Struktur des Aktienbesitzes	224
2 Bankbeteiligungen an den 100 größten Industrieunternehmen (Stand 1986)	225
3 Größenklassenverteilung der Kapitalanteile der Banken	227
4 Beteiligungen an den 100 größten Industrieunternehmen, gegliedert nach Banken und Größenklassen der Kapitalanteile	227
5 Beteiligungsbesitz der Banken am Nominalkapital der 100 größten Industrieunternehmen im Jahre 1986	228
6 Größenklassenverteilung der Beteiligungsunternehmen gegenüber den 100 größten Unternehmen nach dem Umsatz (1986)	228
7 Sonstige Beteiligungen der Deutschen Bank	229
8 Sonstige Beteiligungen der Dresdner Bank	229
9 Sonstige Beteiligungen der Commerzbank	230
10 Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der Deutschen Bank an den 100 größten Unternehmen von 1972 bis 1990 (in v.H. vom Grundkapital)	231
11 Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der Dresdner Bank an den 100 größten Unternehmen von 1972 bis 1990 (in v.H. vom Grundkapital)	233
12 Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der Commerzbank an den 100 größten Unternehmen von 1972 bis 1990 (in v.H. vom Grundkapital)	234
13 Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der WestLB und der Bayerischen Vereinsbank an den 100 größten Unternehmen von 1972 bis 1990 (in v.H. vom Grundkapital)	235
14 Entwicklung des Beteiligungsbesitzes der 5 beteiligungsstärksten Banken an den 100 größten Unternehmen von 1972 bis 1990	236

	Seite
15 Beteiligungen der Deutschen Bank von 1972 bis 1990, differenziert nach Größenklassen der Anteile am Grundkapital	237
16 Beteiligungen der Dresdner Bank von 1972 bis 1990, differenziert nach Größenklassen der Anteile am Grundkapital	237
17 Beteiligungen der Commerzbank von 1972 bis 1990, differenziert nach Größenklassen der Anteile am Grundkapital	238
18 Beteiligungen der 5 beteiligungsstärksten Banken, differenziert nach Größenklassen der Anteile am Grundkapital	238
19 Bankbeteiligungen in der Bauindustrie	239
20 Bankbeteiligungen in der Eisen- und Stahlindustrie	239
21 Bankbeteiligungen in der Nichteisenmetallindustrie	240
22 Bankbeteiligungen in der Branche "Maschinen- und Anlagenbau"	240
23 Bankbeteiligungen an Einzelhandelsunternehmen	241
24 Depotstimmrechtsausübung bei Publikumsaktiengesellschaften	242
25 Größenklassenverteilung der Stimmrechtsanteile am anwesenden Kapital bei Publikumsaktiengesellschaften	243
26 Durchschnittlicher Stimmrechtsanteil einzelner Banken und Banken- gruppen am anwesenden Kapital bei Publikumsaktiengesellschaften	244
27 Anteil der Großbanken an der Ausübung von Depotstimmrechten bei Publikumsaktiengesellschaften	244
28 Depotstimmrechtsausübung bei Aktiengesellschaften mit Bank- beteiligung	245
29 Größenklassenverteilung der Stimmrechtsanteile am anwesenden Kapital bei Aktiengesellschaften mit Bankbeteiligung	247

	Seite
30 Durchschnittlicher Stimmrechtsanteil aus Depotstimmrecht und Beteiligungen für einzelne Banken und Bankengruppen	248
31 Durchschnittlicher Stimmrechtsanteil der Großbanken aus Depotstimmrechten und Beteiligungen am insgesamt von den Banken vertretenen Kapital	248
32 Depotstimmrechtsausübung bei Aktiengesellschaften mit dominierenden Großaktionären	249
33 Größenklassenverteilung der Stimmrechtsanteile am anwesenden Kapital bei Aktiengesellschaften mit dominierenden Großaktionären	250
34 Depotstimmrechtsausübung und Beteiligungen in der Eisen- und Stahlindustrie	251
35 Depotstimmrechtsausübung und Beteiligungen in der Nichteisenmetallindustrie	251
36 Depotstimmrechtsausübung und Beteiligungen in der Branche "Maschinen- und Anlagenbau"	252
37 Depotstimmrechtsausübung und Beteiligungen in der Bauindustrie	252
38 Depotstimmrechtsausübung in der Chemie- und Pharmaindustrie	253
39 Depotstimmrecht und Beteiligungen - zusammengefaßte Anteile der Banken am vertretenen Kapital	253
40 Geschätzte Ausübung von Depotstimmrechten bei Gesellschaften ohne Hauptversammlungspräsenzlisten	256
41 Ausgabe stimmrechtsloser Vorzugsaktien 1983 bis 1986	257
42 Aufsichtsratsmandate der Banken bei deutschen Großunternehmen	257
43 Zahl der Bankangehörigen im Aufsichtsrat	263

	Seite
44 Verteilung der Bankaufsichtsratsmandate auf einzelne Banken und Bankengruppen	263
45 Bankenaufsichtsratsmandate in verschiedenen Branchen	264
46 Stimmrechtsausübung und Wahrnehmung von Aufsichtsratsmandaten	265
47 Zahl der Bankenvertreter im Aufsichtsrat bei Unternehmen ohne Bankstimmrechte	270
48 Zahl der Bankenvertreter im Aufsichtsrat bei Unternehmen mit Bankstimmrecht	270
49 Zahl der Bankenmandate im Aufsichtsrat in Abhängigkeit vom Umfang der Bankstimmrechte	271
50 Zusammenhang zwischen Depotstimmrecht und Aufsichtsratsmandaten für die Banken insgesamt	271