

AUFSICHT ÜBER FINANZKONGLOMERATE

**Bericht der
Tripartite Group von
Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtbehörden**

Juli 1995

Institute ergänzt wird durch eine allgemeine qualitative Beurteilung der Gruppe als Ganzes sowie - in der Regel - durch eine quantitative konzernweite Beurteilung der Eigenkapitalausstattung. Beim qualitativen Ansatz würden Informationen über die Konzernunternehmen benutzt, um die Risiken zu beurteilen, die einzelne Konzernunternehmen für die der Aufsicht unterstehenden Institute bedeuten, und um frühzeitige Hinweise auf Probleme an anderen Stellen des Konzerns zu erhalten. Ob beim quantitativen Ansatz eine Konsolidierung oder das "Solo-Plus"-Konzept besser ist, kann je nach Art des Konglomerats unterschiedlich sein. Der Bericht kommt zu dem Schluss, dass drei Verfahren - das "Bausteinkonzept" (auf der Grundlage der konsolidierten Bilanzen auf der Ebene der Muttergesellschaft), eine einfache Form der risikogewichteten Aggregation sowie risikogewichtete Abzüge - alle in der Lage sind, einen genauen Einblick in die Risiken und die Eigenkapitaldeckung zu gewähren. Ein viertes mögliches Verfahren, der "vollständige Abzug", wurde ebenfalls untersucht.

Zweitens: Die für die verschiedenen Bestandteile eines Konglomerats zuständigen Aufsichtsbehörden müssen intensiv zusammenarbeiten und auch aufsichtsrelevante Informationen austauschen (Zusammenfassung, Absatz 22). Der Gedanke, eine Aufsichtsbehörde als federführende Behörde ("convenor") zu bestimmen, fand allgemein Zustimmung. Diese federführende Aufsichtsbehörde wäre dafür verantwortlich, die Informationen zu beschaffen, die die einzelnen Aufsichtsbehörden benötigen, um die Risiken der Gruppe als Ganzes abschätzen zu können (einschl. Informationen über nicht der Aufsicht unterstehende Institute). Zu diesem Zweck empfiehlt der Bericht den Abschluss von Vereinbarungen oder Protokollen zwischen den zuständigen Aufsichtsbehörden.

Drittens: Was die Konzernstrukturen betrifft (Zusammenfassung, Absatz 20), so hat die Erfahrung gezeigt, dass die Aufsicht durch komplexe Strukturen erschwert werden kann, und der Bericht bringt die Ansicht der Tripartite Group zum Ausdruck, dass die Aufsichtsbehörden die Befugnis besitzen müssen, sich zweckmässige Informationen über die Führungs- und Rechtsstruktur zu beschaffen sowie gegebenenfalls Strukturen, die eine angemessene Aufsicht behindern, zu verbieten.

Ferner werden in dem Bericht die folgenden Punkte angesprochen: Ansteckungsgefahren, insbesondere der Effekt von konzerninternen Engagements (Zusammenfassung, Absatz 16 und 17), Grosskredite auf Konzernebene (Absatz 18), Probleme bei der Anwendung von "Eignungsprüfungen" für Aktionäre und Geschäftsleitung (Absatz 19 und 21), Zugang zu Informationen über nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften, Aufsichtsarbitrage sowie besondere Probleme im Zusammenhang mit Mischkonglomeraten, die sowohl Finanzgeschäfte als auch andere Geschäfte tätigen (Absatz 23 und 24).

* * *

Der vorliegende Bericht ging an den Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, das Technical Committee der internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) und die internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (International Association of Insurance Supervisors, IAIS). Die drei Gremien

begrüßten den Bericht als wertvolle Analyse der Fragen und möglichen Lösungen hinsichtlich einer aufsichtsrechtlichen Herausforderung, die immer mehr an Bedeutung gewinnt, da die Verflechtung zwischen den Finanzmärkten im Zuge der fortschreitenden Deregulierung zunimmt. Darum ist man übereingekommen, den Bericht den Aufsichtsbehörden in anderen Ländern, den Marktteilnehmern aus dem Finanzgewerbe und der allgemeinen Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Zwar haben die drei Gremien den Inhalt des Berichts nicht formell gebilligt, sie betrachten ihn aber als solide Grundlage für Bemühungen um eine weitere Zusammenarbeit.

Um die Arbeit in diesem Bereich weiterzuführen, den die einzelnen Aufsichtsgremien für bedeutsam halten, haben der Basler Ausschuss, die IOSCO und die IAIS vereinbart, ein gemeinsames Forum einzurichten. Darin sollen Regelungen für die praktische Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen für Finanzkonglomerate zuständigen Aufsichtsorganen entwickelt werden, die dann von den drei Gruppen von Aufsichtsbehörden und den in ihnen vertretenen Behörden geprüft werden sollen. Die neue Gruppe soll Verbesserungsvorschläge für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden machen und die Grundsätze erarbeiten, auf denen die Aufsicht über Finanzkonglomerate in Zukunft beruhen soll. Die Gruppe wird aus einer begrenzten Zahl von Vertretern der drei Aufsichtsbereiche bestehen; ihre Leitung übernimmt der derzeitige Vorsitzende der Tripartite Group, Tom de Swaan (Exekutivdirektor, De Nederlandsche Bank N.V.).

Inhaltsverzeichnis

| | Seite |
|---|-------|
| Zusammenfassung | 1 |
| I. Einleitung | 10 |
| II. Finanzkonglomerate - Definition und Strukturen | 13 |
| i) Definition | 13 |
| ii) Struktur | 14 |
| III. Aufsichtsrelevante Fragen | 16 |
| i) Grundsätzlicher Ansatz der Aufsicht | 16 |
| ii) Beurteilung der Eigenkapitalausstattung | 16 |
| iii) Ansteckungsgefahr | 18 |
| iv) Konzerninterne Engagements | 20 |
| v) Grosskredite auf Konzernebene | 23 |
| vi) Interessenkonflikte | 27 |
| vii) Eignungsprüfungen für leitende Personen | 28 |
| viii) Transparenz der Rechts- und Führungsstruktur | 28 |
| ix) Autonomie der Geschäftsleitung | 30 |
| x) Eignung der Aktionäre | 30 |
| xi) Zugang zu aufsichtsrelevanten Informationen | 31 |
| xii) Aufsichtsarbitrage | 35 |
| xiii) "Moral hazard" | 36 |
| xiv) Mischkonglomerate | 36 |
| IV. Eigenkapitalausstattung | 39 |
| i) Verschiedene Ansätze für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung | 39 |
| ii) Beteiligungen von weniger als 100 %: Verfügbarkeit von überschüssigen Eigenmitteln | 48 |
| iii) Eigenkapitalausstattung auf Konzernebene: Eignung von überschüssigen Eigenmitteln zur Verwendung in Tochtergesellschaften | 56 |
| iv) Nicht der Aufsicht unterstehende Holdings/Tochtergesellschaften | 59 |
| v) Fragen zum Eingreifen der Aufsichtsbehörden | 64 |
| V. Ausblick | 66 |

Die Anhänge zu diesem Bericht sind auf Anfrage in der englischen Originalfassung erhältlich:

Appendix I List of Tripartite Group Members

Appendix II Analysis of responses from members of the Tripartite Group to a questionnaire on the supervision of financial conglomerates

Appendix III Capital adequacy: worked examples

Appendix IV The "one-to-one rule" in the Netherlands

Zusammenfassung

Einleitung

1. Die Deregulierung inländischer Finanzmärkte in den letzten zehn Jahren und die Globalisierung der Finanzmärkte haben in der von starker Konkurrenz geprägten integrierten Weltwirtschaft der achtziger und neunziger Jahre neue Wege der Geschäftstätigkeit eröffnet. Eine bemerkenswerte Entwicklung war das Entstehen von *Finanzkonglomeraten* mit oft sehr grossen Bilanzsummen (und ausserbilanziellen Positionen), die ein breites Spektrum von Finanzdienstleistungen in verschiedenen Ländern anbieten.

2. In den letzten Jahren haben mehrere Gruppierungen von Aufsichts- und Kontrollbehörden im internationalen Finanzgewerbe Wege geprüft, einigen ihrer Anliegen bezüglich der Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten Rechnung zu tragen. Dabei gingen sie das Thema aus dem Blickwinkel der Aufsicht über einen bestimmten Sektor - Banken, Wertpapierhäuser, Versicherungen - an. Der vorliegende Bericht ist das Ergebnis der Arbeit einer Tripartite Group von Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsbehörden; deren Vertreter brachten dabei ihre persönliche Sicht ein, konnten aber auf die Erfahrungen ihrer jeweiligen Behörde zurückgreifen. Die Tripartite Group wurde Anfang 1993 mit dem ausdrücklichen Ziel gegründet, Wege zur Verbesserung der Aufsicht über Finanzkonglomerate zu prüfen.

Arbeitsdefinition

3. Die Tripartite Group beschloss, dass für ihre Zwecke der Ausdruck "Finanzkonglomerat" wie folgt definiert wird: "eine Gruppe von Gesellschaften unter gemeinsamer Kontrolle, deren alleiniger oder vorherrschender Zweck darin besteht, Dienstleistungen in mindestens zwei verschiedenen Bereichen des Finanzsektors (Bankgeschäfte, Wertpapiere, Versicherungen) anzubieten". Es wurde eingeräumt, dass viele der Probleme, die bei der Aufsicht über Finanzkonglomerate auftreten, sich auch im Fall der "Mischkonglomerate" stellen, die nicht nur Finanzdienstleistungen (vielleicht nur in einem der oben genannten drei Bereiche) anbieten, sondern auch nichtfinanzielle oder Handelsdienstleistungen. Der Schwerpunkt dieses Berichts liegt jedoch auf den Finanzkonglomeraten.

Derzeitige Lage

4. Ein Überblick über die derzeitige Lage in bezug auf die Aufsicht über Finanzkonglomerate wurde mittels eines Fragebogens gewonnen (in Anhang II dieses Berichts werden die eingegangenen Antworten analysiert). Dieser ergab wertvolle Informationen über die bestehenden Arten von Finanzkonglomeraten und deren unterschiedliche Strukturen, in denen sich sehr häufig nationale Gesetze und Traditionen widerspiegeln. Mit Hilfe der Antworten auf den Fragebogen konnten auch verschiedene Ansätze der Aufsicht über Finanzkonglomerate miteinander verglichen werden.

Identifizierung der Probleme

5. Gestützt auf frühere Arbeiten anderer Foren identifizierte die Tripartite Group danach eine Reihe von Problemen, die Finanzkonglomerate den Aufsichtsbehörden aufgeben, und erörterte Mittel und Wege zu deren Lösung. Diskutiert wurden u.a. der grundsätzliche Ansatz bei der Aufsicht über Finanzkonglomerate, die Beurteilung der Angemessenheit der Eigenmittel und die Frage, wie eine Mehrfachbelegung von Eigenkapital ("double-gearing") vermieden werden kann, die Ansteckungsgefahr (vor allem im Zusammenhang mit konzerninternen Engagements), Grosskredite auf Konzernebene, Probleme bei der Anwendung von "Eignungsprüfungen" für Aktionäre und Geschäftsleitung, Transparenz der Konzernstrukturen, Informationsaustausch zwischen Aufsichtsbehörden, die für verschiedene Teile eines Konglomerats zuständig sind, Zugang zu Informationen über nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften, Aufsichtsarbitrage und Mischkonglomerate.

Grundsätzlicher Ansatz der Aufsicht

6. Die rasche Zunahme von Finanzkonglomeraten, die bereichsübergreifend im Bank-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft tätig sind, wirft die Frage auf, ob die traditionellen Aufsichtsregelungen - jede Aufsichtsbehörde überwacht die Institute in einem einzigen Zuständigkeitsbereich, ohne nennenswerte Kontakte zu den für andere Konzernteile zuständigen Aufsichtsbehörden - noch zweckdienlich sind. Im wesentlichen war sich die Tripartite Group einig, dass die Aufsicht über Finanzkonglomerate nicht wirksam sein kann, wenn die einzelnen Teile eines Konzerns lediglich isoliert ("solo") beaufsichtigt werden. Die Soloaufsicht über einzelne Konzerngesellschaften ist zwar nach wie vor von zentraler Bedeutung, sie muss jedoch durch eine konzernumfassende Beurteilung ergänzt werden.

Eigenkapitalausstattung

7. Banken, Versicherungsgesellschaften und Wertpapierhäuser unterliegen unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Regelungen; es ist daher für die Aufsichtsbehörden sehr schwierig, die Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung zu beurteilen. Die Tripartite Group diskutierte diese Frage recht ausführlich und kam zu dem Schluss, dass die erwünschte konzernweite Perspektive entweder durch ein konsolidiertes Aufsichtsverfahren oder durch ein "Solo-Plus"-Konzept erreicht werden kann.¹ Für die Zwecke dieses Berichts wurden folgende Definitionen vereinbart:

¹ Einige Mitglieder sind der Ansicht, dass eine quantitative Beurteilung der Eigenmittel des Gesamtkonzerns ungeeignet ist, wenn ihr Nutzen bezüglich einer besseren Risikoeinschätzung für eine der Aufsicht unterstehende Gesellschaft geringer ist als ihre potentiellen Nachteile in bezug auf "moral hazard" oder die tatsächliche oder scheinbare Ausweitung eines Sicherheitsnetzes auf die Töchter der beaufsichtigten Gesellschaft. Dazu kann es beispielsweise dann kommen, wenn die beaufsichtigte Gesellschaft im Verhältnis zum Gesamtkonzern sehr klein ist und wenn die Beziehungen und die Art der zulässigen Geschäfte zwischen der beaufsichtigten Gesellschaft und ihren Töchtern gesetzlich stark eingeschränkt werden. In solchen Fällen wäre eine quantitative Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns für die Einschätzung der Risiken der beaufsichtigten Gesellschaft von geringem Wert. Würde ein

- **Konsolidierte Aufsicht:** Bei diesem Ansatz liegt der Schwerpunkt der Aufsicht auf der Mutter- oder Holdinggesellschaft, wobei allerdings die einzelnen Konzerngesellschaften weiterhin auf individueller Basis ("solo") beaufsichtigt und die Eigenkapitalvorschriften ihrer jeweiligen Aufsichtsbehörden angewendet werden können (was die Tripartite Group befürwortet). Um festzustellen, ob der Konzern als Ganzes über angemessene Eigenmittel verfügt, werden die Aktiva und Passiva der einzelnen Konzerngesellschaften konsolidiert. Auf die konsolidierte Konzerngesellschaft werden dann die Eigenkapitalanforderungen auf der Ebene der Muttergesellschaft angewandt, und das Ergebnis wird mit dem Eigenkapital der Muttergesellschaft (oder des Konzerns) verglichen.
- **Solo-Plus-Aufsicht:** Bei diesem Ansatz liegt der Schwerpunkt der Aufsicht auf den einzelnen Konzerngesellschaften; diese werden individuell entsprechend den Eigenkapitalanforderungen der für sie zuständigen Aufsichtsbehörde beaufsichtigt. Die Soloaufsicht über die einzelnen Gesellschaften wird durch eine allgemeine qualitative Beurteilung des Konzerns als Ganzes und in der Regel auch durch eine quantitative konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung ergänzt. Diese quantitative Beurteilung kann in verschiedener Weise durchgeführt werden (s. unten).

8. Da die Solo-Plus-Aufsicht und die konsolidierte Aufsicht von unterschiedlichen Ausgangspunkten ausgehen, diskutierte die Tripartite Group eine Palette von Verfahren, die den Aufsichtsbehörden für eine quantitative Einschätzung der Eigenkapitalausstattung eines Finanzkonglomerats zur Verfügung stehen. Für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung *homogener Konzerne* wurde eine bilanzgestützte Konsolidierung (dabei werden die gesamten konsolidierten Aktiva und Passiva des Konzerns anhand einheitlicher Bewertungsregeln verglichen, und auf die konsolidierten Zahlen werden die Eigenkapitalanforderungen auf der Ebene der Muttergesellschaft angewandt) als geeignet anerkannt. Dies ist das übliche Verfahren, das Bankenaufsichtsbehörden bei Bankkonzernen anwenden; nach europäischem Recht gilt es auch für Konzerne, die aus Banken und Wertpapierhäusern bestehen.

9. Im Hinblick auf die Anwendung der bilanzgestützten Konsolidierung auf *heterogene Konzerne* prüfte die Tripartite Group eine *"Block-Eigenkapitalberechnung"*. Dabei werden Aktiva und Passiva nach der Art der involvierten Risiken (und nicht nach dem Konzernteil, zu dem sie gehören) eingeordnet und zusammengefasst, und es werden harmonisierte Standards für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung eines Konzerns entwickelt. In nächster Zukunft dürfte diese Methode für heterogene Konzerne jedoch nicht praktikabel sein.

10. Statt dessen kam die Tripartite Group zu dem Schluss, dass folgende drei Verfahren einen genauen Einblick in Risiken und Eigenkapitalbasis geben können: das *Bausteinkonzept* (das die konsolidierte Bilanz auf der Ebene der Muttergesellschaft als Ausgangspunkt nimmt), eine einfache

solches Konzept dahingehend ausgelegt, dass die Töchter in die für die beaufsichtigte Gesellschaft geltenden Aufsichtsstrukturen einbezogen werden, so könnten die Folgen insgesamt negativ sein.

Form der *risikogewichteten Aggregation* sowie die *risikogewichteten Abzüge*. Diese drei Verfahren könnten die Grundlage für elementare Mindestregeln zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten bilden, und ihre gegenseitige Anerkennung in irgendeiner Form wäre höchst wünschenswert. Die Gruppe war sich darüber hinaus einig, dass der *"vollständige Abzug"* als vierte Methode anerkannt werden könnte. Dieser löst das Problem der Mehrfachbelegung von Eigenmitteln ("double-gearing") wirksam und mit Vorsicht, strebt jedoch an und für sich nicht ein vollständiges Bild der Risiken des Konglomerats an. Welche der vier Methoden sich für die Aufsicht am besten eignet, dürfte von Art und Aufbau des jeweiligen Konglomerats abhängen.

11. Ausführlich geprüft wurde die Frage, wie Aufsichtsbehörden bei der Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns eine Beteiligung der Muttergesellschaft von weniger als 100 % an einer Finanztochter behandeln sollten. Es wurde beschlossen, dass einfache Minderheitsbeteiligungen, die dem Konzern weder eine Kontrolle noch einen erheblichen Einfluss verschaffen (d.h. weniger als 20 % der Aktien oder Stimmrechte), bei der Eigenkapitalberechnung für den Konzern nicht berücksichtigt werden sollten. Sie sollen in der Regel einfach als Portfolioanlagen betrachtet und von der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft nach den einschlägigen Soloregelungen behandelt werden. Nur in Ausnahmefällen sollten die Aufsichtsbehörden solche Beteiligungen in die konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einbeziehen.

12. Hat der Konzern einen sogenannten "erheblichen Einfluss" (d.h. 20-50 % der Aktien oder Stimmrechte) in einer Tochtergesellschaft, wird für die Einbeziehung ihres Eigenkapitals in die konzernweite Beurteilung ein Pro-rata-Ansatz befürwortet. Bei Tochtergesellschaften, die nicht zu 100 % im Eigentum des Konzerns stehen, die der Konzern jedoch effektiv kontrolliert (d.h. Eigentum von über 50 % der Aktien oder Stimmrechte), sollten nach Ansicht der meisten Mitglieder der Tripartite Group etwaige Eigenkapitaldefizite in vollem Umfang dem Konzern angerechnet werden. Weniger einig war man sich dagegen hinsichtlich der angemessenen Behandlung von etwaigen Kapitalüberschüssen in solchen Tochtergesellschaften. Einige Mitglieder sprachen sich dafür aus, Überschüsse bei der Eigenkapitalberechnung dem Konzern voll anzurechnen, andere hielten einen Pro-rata-Ansatz für geeigneter. Einige wenige Mitglieder neigten zu einem asymmetrischen Ansatz, d.h. etwaige Eigenkapitaldefizite würden dem Konzern voll, Überschüsse dagegen nur auf anteiliger Basis angerechnet.

13. Die Eignung und Verfügbarkeit von Eigenkapitalüberschüssen zur Übertragung von einer Tochter- an die Mutter- oder an eine Schwestergesellschaft wurden von der Tripartite Group ebenfalls erörtert. Wegen der in den einzelnen Bereichen unterschiedlichen Definitionen von Eigenkapital müssen die Aufsichtsbehörden sowohl die Verteilung als auch die Struktur des Kapitals in einem Finanzkonglomerat prüfen, um sicherzustellen, dass überschüssiges Kapital einer Konzerngesellschaft, das zur Deckung von Risiken in einer anderen Konzerngesellschaft verwendet wird, für diesen Zweck auch geeignet ist. Nach übereinstimmender Ansicht der Tripartite Group wäre es am einfachsten, Umfang und Art eines Überschusses in einer Tochtergesellschaft mit Bezug auf deren Eigenkapitalbedarf zu beurteilen, ihn jedoch für die Zwecke der Muttergesellschaft nur in dem Masse zuzu-

lassen, wie sich die überschüssigen Eigenkapitalelemente gemäss den für die Muttergesellschaft (oder andere der Aufsicht unterstehende Gesellschaft) geltenden Regeln dafür eignen. Die Aufsichtsbehörden der Mutter- und der Tochtergesellschaft müssen selbstverständlich eng miteinander zusammenarbeiten, um Zulässigkeit und tatsächliche Zulassung verschiedener Eigenkapitalformen zu bestimmen.

14. Was die Verfügbarkeit betrifft, so befürworteten einige Mitglieder der Tripartite Group mit Rücksicht darauf, dass es für eine freie Verwendung der Eigenkapitalüberschüsse in einem Konzern verschiedene Hindernisse gibt, die Anwendung eines "Tests", bevor Überschüsse einzelner Konzerngesellschaften auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns als verfügbar gelten dürfen. Andere Mitglieder sehen jedoch ein Finanzkonglomerat als wirtschaftliche Einheit an und sind - aus dem Blickwinkel der Unternehmensfortführung ("going concern") - bereit anzunehmen, dass Eigenkapitalüberschüsse einzelner Gesellschaften dem Konzern insgesamt zur Verfügung stehen. Es war nicht möglich, zu diesem Punkt eine Einigung zu erzielen.

15. Schwierige Probleme treten dann auf, wenn einem Konzern grosse, keiner Aufsicht unterstehende Gesellschaften angehören, sei es auf Eigentümerebene, sei es auf einer unteren Stufe. Die Tripartite Group vertritt den Standpunkt, dass die Aufsichtsbehörden ungeachtet des "moral hazard" in der Lage sein sollten, sich aufsichtsrelevante Informationen über die unbeaufsichtigten Bestandteile eines Konzerns zu beschaffen, um die der Aufsicht unterstehenden Teile wirksam überwachen und eine konzernumfassende Risikoeinschätzung durchführen zu können. Die meisten Mitglieder der Tripartite Group sind der Ansicht, dass nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften, die in einem ähnlichen Geschäftsbereich tätig sind wie beaufsichtigte (z.B. Leasing, Factoring oder Rückversicherung), in eine konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einbezogen werden sollten, wobei hypothetische Eigenkapitalanforderungen zur Anwendung kämen, die analog zu der beaufsichtigten Tätigkeit berechnet würden.² Eine kleine Minderheit würde dagegen qualitative Standards für die beaufsichtigten Konzerngesellschaften vorziehen (anstelle von hypothetischen Eigenkapitalanforderungen für die unbeaufsichtigten), unabhängig davon, wo sie in der Konzernstruktur stehen. Die meisten Mitglieder sind ferner dafür, dass eine nicht beaufsichtigte Holding an der Spitze der Konzernhierarchie sowie Holdinggesellschaften auf Zwischenebenen in die konzernweite Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einbezogen werden.

Ansteckungsgefahr

16. Die Ansteckungsgefahr ist anerkanntermassen eines der Hauptprobleme für die Aufsichtsbehörden im Zusammenhang mit Konglomeraten. Gegen die psychologische Ansteckung - wenn Probleme in einem Konzernteil wegen der Bedenken des Marktes, mit einem

² Bei der Ermittlung dieses hypothetischen Eigenkapitalbedarfs können sich einige Aufsichtsbehörden auch darauf stützen, welche Anforderungen die Unternehmen an den Märkten erfüllen müssen, um eine hohe Bonitätseinstufung und damit leichten Zugang zu preisgünstigen Finanzierungen zu erlangen.

"angeschlagenen" Konzern Geschäfte zu tätigen, auf andere Konzernteile übertragen werden - können die Aufsichtsbehörden nur schwer etwas unternehmen. Dagegen kann die Ansteckungsgefahr, die sich aus dem Bestehen grosser konzerninterner Engagements ergibt, grundsätzlich unter Kontrolle gehalten werden. Nach Ansicht der Tripartite Group ist es eine absolute Mindestforderung, dass die Aufsichtsbehörden regelmässig und vollständig über Bestehen und Art solcher Risiken informiert werden.

Konzerninterne Engagements

17. Die Tripartite Group vertritt die Ansicht, dass die potentiellen Probleme von konzerninternen Engagements am besten im Rahmen der Soloaufsicht angegangen werden, und zwar nicht zuletzt deshalb, weil die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft eine ganz andere Sichtweise haben dürfte als die einer Tochter. Die Solo-Aufsichtsbehörden sollten sicherstellen, dass die Art der Geschäftsbeziehungen und die zusammengefassten Risikopositionen der Konzerngesellschaft, für deren Beaufsichtigung sie zuständig sind, und anderer Konzerngesellschaften nicht dazu führen, dass die Zahlungsunfähigkeit einer anderen Konzerngesellschaft (oder das blosse Vorhandensein konzerninterner Transaktionen) die beaufsichtigte Gesellschaft schwächt. Die einzelnen Aufsichtsorgane müssen überdies eng mit anderen zuständigen Aufsichtsorganen zusammenarbeiten, wenn sich Unsicherheiten ergeben; sie müssen befugt sein, gegebenenfalls konzerninterne Engagements einzuschränken oder zu verbieten, und sie sollten ganz besonders wachsam sein, wenn eine Tochtergesellschaft Mittel in von der Muttergesellschaft ausgegebenen Wertpapieren oder direkt bei der Muttergesellschaft anlegt.

Grosskredite auf Konzernebene

18. Beträchtliche Unterschiede zwischen den Regelungen über Grosskredite im Bank-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft lassen viel Spielraum für Aufsichtsarbitrage offen. Die Unterschiede sind derart gross, dass eine Überwindung in absehbarer Zukunft kaum vorstellbar ist. Die Tripartite Group war sich einig, dass eine Kombination grosser Engagements gegenüber ein und derselben Gegenpartei in verschiedenen Teilen eines Konglomerats für den Konzern als Ganzes gefährlich sein könnte; eine konzernweite Betrachtungsweise wird daher als notwendig erachtet. Eine praktikable Vorgehensweise könnte darin bestehen, dass die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft bzw. die federführende Aufsichtsbehörde ausreichende Informationen erhält, um grosse konzernweite Engagements gegenüber einzelnen Gegenparteien zu beurteilen; damit erhielte man wertvolle Informationen über das Bruttoengagement. Eine Möglichkeit wäre, geeignete "Alarmschwellen" zu bestimmen, bei deren Erreichen konkrete Gespräche zwischen den beteiligten Aufsichtsbehörden über die Art der festgestellten Probleme und das etwaige Vorgehen eingeleitet würden.

Eignungsprüfungen für leitende Personen

19. Die meisten Aufsichtsbehörden sind schon jetzt befugt, die fachliche und charakterliche Eignung der leitenden Personen der Institute zu überprüfen, für die sie verantwortlich sind. Dabei stellt sich für die Aufsichtsbehörden jedoch das Problem, dass infolge der zunehmenden Integration von Bank-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft die Entscheidungsprozesse möglicherweise von den einzeln beaufsichtigten Gesellschaften auf die Ebene der Mutter- oder Holdinggesellschaft des Konglomerats verlagert werden, so dass leitende Personen anderer Gesellschaften (die womöglich nicht einer Aufsicht unterstehen) die Kontrolle über eine beaufsichtigte Gesellschaft ausüben. Deswegen sollten nach Ansicht der Tripartite Group die Aufsichtsbehörden bei der Durchführung von Eignungsprüfungen für leitende Personen die Möglichkeit haben, sich unabhängig von der rechtlichen Struktur eines Konglomerats auf die Personen zu konzentrieren, die tatsächlich die Geschäfte der beaufsichtigten Gesellschaft leiten, ohne zu berücksichtigen, wo genau sie im Organigramm des Konzerns stehen.

Struktur

20. Die Tripartite Group vertritt den Standpunkt, dass es für eine wirksame Beaufsichtigung von wesentlicher Bedeutung ist, wie ein Konglomerat aufgebaut ist. Ihrer Ansicht nach müssen die Aufsichtsbehörden sowohl in der Zulassungsphase als auch danach befugt sein, sich angemessene Informationen über Leitungs- und Rechtsstrukturen zu beschaffen und gegebenenfalls Strukturen zu verbieten, die eine angemessene Aufsicht stark erschweren. Wo die Aufsicht erschwert ist, sollten die Aufsichtsbehörden von dem Finanzkonglomerat verlangen können, sich so zu organisieren, dass eine angemessene Aufsicht möglich ist.

Eignung der Aktionäre

21. Die Tripartite Group ist der Ansicht, dass Aktionäre, die an einem Finanzkonglomerat beteiligt sind (und dadurch erheblichen Einfluss auf eine beaufsichtigte Gesellschaft in dem Konglomerat nehmen können), bestimmte Eignungskriterien erfüllen sollten. Die Aufsichtsorgane sollten dies sicherzustellen suchen, indem sie sowohl in der Zulassungsphase als auch danach eine angemessene, objektive Prüfung durchführen. Die Verantwortung für die Durchführung einer solchen Prüfung liegt natürlich bei den Aufsichtsorganen der einzelnen beaufsichtigten Gesellschaften, die Tripartite Group befürwortet jedoch in diesem Zusammenhang eine enge Kooperation zwischen den Aufsichtsorganen sowie einen Austausch von Informationen über Aktionäre.

Zugang zu Informationen

22. Bei Finanzkonglomeraten ist eine sehr enge Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsorganen unabdingbar, und die betreffenden Behörden sollten befugt sein, aufsichtsrelevante Informationen auszutauschen. Der Vorschlag, eine "federführende Aufsichtsbehörde" zu ernennen, fand allgemein Zustimmung. Diese federführende Behörde wäre dafür zuständig, die Informationen

zusammenzutragen, die für eine Gesamtsicht der von einem Konzern eingegangenen Risiken erforderlich sind (einschl. Informationen über nicht beaufsichtigte Konzernteile). Gestützt auf diese Daten würde die federführende Aufsichtsbehörde eine Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Konzerns vornehmen und müsste ausserdem dafür sorgen, dass die Aufsichtsorgane der einzelnen Konzerngesellschaften über Entwicklungen in Kenntnis gesetzt werden, die die Finanzkraft des Konzerns gefährden könnten. Sind Massnahmen von Aufsichtsorganen verschiedener Konzerngesellschaften erforderlich, so wäre die federführende Behörde auch für die Koordinierung dieser Massnahmen zuständig. Davon unberührt bliebe aber die Befugnis der einzelnen Aufsichtsbehörde, sich Informationen über den Konzern zu beschaffen und wenn nötig allein vorzugehen. Sehr wahrscheinlich würde derjenigen Aufsichtsbehörde die Federführung übertragen, die für die dominierende operative Konzerngesellschaft zuständig ist. Nach Ansicht der Tripartite Group wäre es zweckmässig, die genaue Rolle der federführenden Aufsichtsbehörde und auch die Zuständigkeiten der einzelnen an der Beaufsichtigung eines Finanzkonglomerats beteiligten Aufsichtsorgane in einer offiziellen Vereinbarung oder einem Protokoll zwischen den zuständigen Behörden festzuhalten, vor allem dann, wenn das Finanzkonglomerat sehr komplex ist. Befinden sich die zuständigen Aufsichtsorgane alle im selben Land, so können auch informellere Abmachungen für den Informationsaustausch genügen. Externe Revisoren werden als eine weitere wichtige Informationsquelle der Aufsichtsbehörden anerkannt.

Mischkonglomerate

23. Zwar stellen sich zahlreiche Probleme, die im Zusammenhang mit der Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten auftreten, auch im Fall von "Mischkonglomeraten" (Konzerne, die vorwiegend auf eine Industrie- oder Handelstätigkeit ausgerichtet sind, die jedoch mindestens eine der Aufsicht unterstehende Gesellschaft im Finanzbereich aufweisen), doch werfen letztere für die Aufsichtsbehörden auch noch einige ganz andere Schwierigkeiten auf und erfordern unter Umständen einen grundlegend anderen Ansatz. Beispielsweise stellen sich schwierige Probleme bei der Prüfung der Eignung von Aktionären der beaufsichtigten Konzernteile und der für diese Konzernteile zuständigen leitenden Personen. Konzerninterne Engagements bilden einen weiteren Problembereich, und die Aufsichtsbehörden müssen sich unbedingt vergewissern, dass solche Geschäfte zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt werden. Selbstverständlich haben die Aufsichtsbehörden in diesem Bereich einen gewissen Ermessensspielraum, doch müssen sie sich überzeugen, dass konzerninterne Geschäfte grundsätzlich nicht zu Konditionen getätigt werden, die wesentlich vom Üblichen abweichen.³

24. Das zentrale Problem bezüglich der Mischkonglomerate liegt darin, dass es für die Aufsichtsbehörden schwierig ist, die Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns zu beurteilen, da die

³ Es wird eingeräumt, dass unter bestimmten Umständen von einer Muttergesellschaft durchaus zu erwarten sein kann, dass sie ihre Töchter zu Vorzugskonditionen unterstützt. Gelegentlich können Aufsichtsbehörden eine solche Unterstützung sogar ausdrücklich fordern.

aufsichtsrechtlichen Vorschriften und Praktiken auf Handels- und Industriegesellschaften nicht in gleicher Weise sinngemäss angewandt werden können wie auf nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaften des Finanzsektors. Nach Ansicht der Tripartite Group sollten im Idealfall die Aufsichtsbehörden durchsetzen können, dass eine Zwischenholding geschaffen wird, die eine rechtliche Trennung der beaufsichtigten Finanzteile eines Mischkonglomerats von den übrigen Konzernteilen ermöglicht; dann könnte die Aufsicht in derselben Weise wie bei anderen Finanzkonglomeraten ausgeübt werden.

Schlussbemerkung

25. Bei der Bestimmung der grundlegenden Konsensbereiche zwischen den Aufsichtsorganen der drei Bereiche des Finanzsektors sind beträchtliche Fortschritte erzielt worden. Zudem ist eine Reihe von Empfehlungen abgegeben worden, wie die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten verbessert werden könnte. Weiteren Fortschritten der Tripartite Group dürften jedoch durch den informellen Charakter dieses Gremiums Grenzen gesetzt sein. Dieses Papier wird hoffentlich eine solide Grundlage für weitere diesbezügliche Arbeiten bilden.

I. Einleitung

26. Die Deregulierung inländischer Finanzmärkte in den letzten zehn Jahren und die Globalisierung der Finanzmärkte haben in der von starker Konkurrenz geprägten integrierten Weltwirtschaft der achtziger und neunziger Jahre neue Wege der Geschäftstätigkeit eröffnet. Eine bemerkenswerte Entwicklung war das Entstehen von Finanzkonglomeraten mit oft sehr grossen Bilanzsummen (und ausserbilanziellen Positionen), die ein breites Spektrum von Finanzdienstleistungen in verschiedenen Ländern anbieten.

27. Bestimmend für den Aufbau von Finanzkonglomeraten war das Ziel, eine Organisation zu schaffen, mit der Grössenvorteile und Synergien zwischen den verschiedenen Bereichen des Finanzsektors genutzt, Pakete von Finanzprodukten zusammengestellt und so die Bedürfnisse eines breiteren Kundenkreises erfüllt werden können. Nur schon von seiner Grösse her bietet ein Finanzkonglomerat darüber hinaus ein gewisses Mass an Ertrags- und Risikodiversifizierung. Angestrebt wurde mit der Bildung von Finanzkonglomeraten eine Verbesserung der Leistungsfähigkeit und Effizienz eines Finanzkonzerns durch die Schaffung getrennter Geschäftsbereiche für vielfältige Finanzaktivitäten, wobei sich jeder Geschäftszweig selbständig entwickeln kann, aber gleichwohl Synergien entstehen, die langfristig einen Wettbewerbsvorteil darstellen.

28. Viele der von Finanzkonglomeraten getätigten Finanzgeschäfte unterstehen einer Aufsicht, sei es durch ein Banken-, Wertpapier- oder Versicherungsaufsichtsorgan. Oft sind selbst in einem einzigen Rechtshoheitsgebiet mehrere Aufsichtsorgane beteiligt. Da solche Konglomerate darüber hinaus oft in verschiedenen Ländern operieren, stehen die Aufsichtsorgane in den einzelnen Ländern vor dem Problem, dass sie nur mit einem Teil eines bestimmten Konglomerats in Verbindung stehen und die Aufsicht darüber ausüben. Weitere Komplikationen ergeben sich, wenn einzelne Gesellschaften eines Finanzkonglomerats Finanzgeschäfte tätigen, für die in einigen Ländern eine Zulassung erforderlich ist, in anderen nicht, die aber keinerlei Eigenkapitalvorschriften unterliegen. Beispielsweise können in vielen Ländern Finanzgeschäfte wie Leasing, Rückversicherung, Konsumkredite, Überbrückungsfinanzierungen, Depotgeschäfte und Geschäfte mit bestimmten Derivaten durch nicht beaufsichtigte Institute durchgeführt werden.

29. Da Finanzkonglomerate oft sehr komplex aufgebaut sind und ihre Tätigkeit geographisch breit gestreut ist, stellen sie die Aufsichtsbehörden vor grosse Probleme. Gerät z.B. ein Konglomerat in finanzielle Schwierigkeiten, so könnten zahlreiche Kunden (Einleger, Versicherungsnehmer, Anleger oder sonstige Gläubiger) auf internationaler Ebene in Mitleidenschaft gezogen werden. Auch Einrichtungen zum Schutz von Einlegern und Kunden bekämen die Auswirkungen zu spüren.

30. Die Frage, wie von der Warte der Aufsicht aus dem zunehmenden Trend zu Finanzkonglomeraten in den meisten Ländern zu begegnen sei, wird daher für die Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsicht immer wichtiger, und dies dürfte in absehbarer Zukunft so bleiben. Gleichzeitig bestehen sowohl in den einzelnen Ländern als auch von Land zu Land beträchtliche Unter-

schiede zwischen Versicherungsaufsicht, Bankenaufsicht und Wertpapieraufsicht. Diese Unterschiede betreffen die Ziele der Aufsicht, die Befugnisse der Aufsichtsorgane und das ihnen zur Verfügung stehende Instrumentarium; zurückzuführen sind sie teils auf den unterschiedlichen Charakter der beaufsichtigten Tätigkeiten, teils auf Unterschiede der Traditionen, der Geschichte, der Rechnungslegungssusancen und der rechtlichen Rahmenbedingungen. Diese Unterschiede sind zwar nicht zu unterschätzen, doch besteht unter den Aufsichtsorganen ein gemeinsames Bedürfnis nach Zusammenarbeit, und sei es nur wegen des grösseren Risikopotentials, das mit Finanzkonglomeraten verbunden ist. Die Aufsichtsorgane aller Bereiche in den verschiedenen Ländern verfolgen somit ein gemeinsames Ziel bezüglich der Finanzlage und Solvenz der von ihnen beaufsichtigten Institute, da die gegenseitigen Einflüsse dieser Institute im gesamten Finanzsystem spürbar werden.

31. In den letzten Jahren haben mehrere Gruppierungen von Aufsichts- und Kontrollbehörden im internationalen Finanzgewerbe Wege geprüft, einigen ihrer Anliegen bezüglich der Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten Rechnung zu tragen. Jede dieser Gruppierungen hat einen Bericht veröffentlicht, der das Thema aus ihrer Sicht behandelt. Es sind dies der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht,⁴ die Arbeitsgruppe der Konferenz der Versicherungsaufsichtsbehörden der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft,⁵ das Technical Committee der International Organization of Securities Commissions (IOSCO; Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden),⁶ der Beratende Bankenausschuss der Kommission der Europäischen Gemeinschaften⁷ und der Versicherungsausschuss der Kommission der Europäischen Gemeinschaften.⁸

32. Mit dem vorliegenden Bericht soll das Thema der Finanzkonglomerate aus einer gemeinsamen Sicht behandelt werden. Er ist das Ergebnis der Arbeit einer Gruppe von Vertretern von Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsbehörden - der "Tripartite Group". Diese wurde Anfang 1993 auf Initiative des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht gegründet, um nach Wegen zur Verbesserung der Aufsicht über Finanzkonglomerate zu suchen. Die Tripartite Group ist ein informelles Gremium, dessen Mitglieder (aus allen Ländern der Zehnergruppe, Luxemburg und der Europäischen Kommission) auf persönlicher Basis zur Teilnahme eingeladen wurden; Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsorgane sind unter den 26 Mitgliedern zu etwa gleichen Teilen vertreten (s. Anhang I). Dieser Bericht soll die Ansichten der Tripartite Group zusammenfassen, wie sie in schon veröffentlichten Arbeiten der Vertreter der einzelnen Bereiche des Finanzsektors zum

⁴ Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, *The supervision of financial conglomerates*, Teil des Berichts Nr. 8 über *International Developments in Banking Supervision*, September 1992.

⁵ Arbeitsgruppe der Konferenz der Versicherungsaufsichtsbehörden der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, *Finanzkonglomerate*, 9. April 1992.

⁶ International Organization of Securities Commissions, *Principles for the supervision of financial conglomerates*, Oktober 1992.

⁷ Beratender Bankenausschuss der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, *Finanzkonglomerate*, XV/1008/92-EN-Rev.1, 21. Oktober 1992.

⁸ Versicherungsausschuss der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, *Finanzkonglomerate*, XV/2009/93, 15. Februar 1994.

Ausdruck kommen, er soll die Punkte herausarbeiten, über die Einigkeit herrscht, und dabei mögliche Lösungen für einige der Probleme im Zusammenhang mit der Aufsicht über Finanzkonglomerate aufzeigen.

33. Um Aufschluss über die derzeitige Lage bezüglich der Aufsicht über Finanzkonglomerate zu erhalten, wurde von den Mitgliedern der Tripartite Group ein spezieller Fragebogen ausgefüllt. Die Antworten wurden für alle in der Tripartite Group vertretenen Länder einzeln, jeweils mit Einbeziehung der Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsorgane, gegeben. In einigen Fällen mussten hierfür auch Aufsichtsorgane konsultiert werden, die nicht direkt vertreten waren. Eine Analyse der Antworten auf den Fragebogen ist diesem Bericht beigelegt (Anhang II).

II. Finanzkonglomerate - Definition und Strukturen

34. Ehe einige der speziellen Fragen angesprochen werden, die sich bei der Aufsicht über ein Finanzkonglomerat stellen, ist es sinnvoll, zunächst klar festzuhalten, was mit dem Begriff "Finanzkonglomerat" gemeint ist und welche Formen ein solches Konglomerat annehmen kann.

i) Definition

35. Es bestehen unterschiedliche Auffassungen darüber, was genau unter einem Finanzkonglomerat zu verstehen ist. Diese Auffassungen hängen weitgehend von Tradition und Praxis im jeweiligen Land ab; in einigen Ländern werden sie aber auch durch Vorschriften oder Gesetze beeinflusst, die nicht nur das Eigentum an Banken regeln, sondern auch die Geschäfte, die Banken tätigen dürfen. In den USA beispielsweise sind Wertpapiergeschäfte der Banken in der Regel auf Geschäfte mit Staatspapieren und bestimmten öffentlichen Schuldtiteln für eigene Rechnung oder Rechnung Dritter sowie auf Verkäufe von Unternehmenstiteln und Privatplazierungen im Kundenauftrag beschränkt. US-Banken sind jedoch ausserhalb der USA im Wertpapieremissionsgeschäft und im Wertpapierhandel tätig, und aufgrund von Interpretationen des Glass-Steagall-Gesetzes ist es den Banken gestattet worden, bestimmte Wertpapiergeschäfte zu tätigen; ausgewählte Bankniederlassungen können ausserdem im Inland im Emissionsgeschäft und im Handel mit Unternehmensanleihen und Aktien tätig sein. Daneben ist es nach US-Recht den Banken verboten, im Versicherungsgeschäft tätig zu werden, und nach Bundesrecht sowie nach dem Recht des Staates New York ist es Versicherungsgesellschaften verboten, Eigentümer von Geschäftsbanken zu sein. Nicht verboten ist es jedoch, Finanz- und Handelstätigkeiten im Rahmen eines Konglomerats von Wertpapierhäusern oder Versicherungsgesellschaften zu kombinieren, und solche Konglomerate bestehen denn auch. Dagegen gelten in der Schweiz, in Italien, Deutschland, Frankreich, Luxemburg und den Niederlanden Wertpapiergeschäfte als mehr oder weniger "normale" Bankgeschäfte, die innerhalb der Rechtsform der Bank selbst oder durch eine besondere Tochtergesellschaft in einem Finanzkonglomerat durchgeführt werden können.

36. Bei ihrer Untersuchung der Schwierigkeiten bei der Beaufsichtigung von Konglomeraten unterschied die Tripartite Group in ihren Diskussionen zwischen "Finanzkonglomeraten", die ausschliesslich oder vorwiegend im Finanzbereich tätig sind, und "Mischkonglomeraten", deren Haupttätigkeit im Handels- oder Industriebereich liegt, deren Konzernstruktur aber mindestens eine der Aufsicht unterstehende Finanzgesellschaft umfasst. Dieser Bericht befasst sich in erster Linie mit dem Finanzkonglomerat, das wie folgt definiert wird: "eine Gruppe von Gesellschaften unter gemeinsamer Kontrolle, deren alleiniger oder vorherrschender Zweck darin besteht, Dienstleistungen in mindestens zwei verschiedenen Bereichen des Finanzsektors (Bankgeschäfte, Wertpapiere, Versicherungen) anzubieten". In einem solchen Konglomerat werden oft Tätigkeiten zusammengefasst, die unterschiedlichen Aufsichtsregelungen unterliegen, und es können darunter auch Finanzgeschäfte sein, die in

vielen Ländern durch ein Institut durchgeführt werden, das nicht der individuellen Aufsicht untersteht (z.B. Leasing, Konsumkredite, bestimmte derivative Finanzinstrumente).

37. Bisher beruhte die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten meist auf der separaten Aufsicht über jeden einzelnen Geschäftsbereich, d.h. Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht waren voneinander getrennt. Angesichts der wachsenden Bedeutung von Finanzkonglomeraten befasst sich dieser Bericht jedoch mit der Frage, ob die traditionellen Organisationsformen, Verfahren und Instrumente der Aufsicht die Einhaltung der Ziele der verschiedenen Aufsichtsorgane noch gestatten. Wenn nicht, welche neuen und zusätzlichen Instrumente sollten dann den Aufsichtsorganen an die Hand gegeben werden? Da Finanzkonglomerate oft aus Teilen bestehen, die unter verschiedene Rechtshoheiten fallen und unterschiedlichen Aufsichtsregelungen unterstehen, ist eine Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsorganen sowohl im einzelnen Land als auch international zweifellos eine wichtige Voraussetzung für jede angestrebte Verbesserung der Aufsicht über Finanzkonglomerate.

38. Obwohl die Tripartite Group ihre Aufmerksamkeit vor allem den Finanzkonglomeraten widmete, ist sie sich bewusst, dass auch die Mischkonglomerate weit verbreitet sind; in einigen Ländern ausserhalb der Zehnergruppe ist es durchaus üblich, dass ein Finanzinstitut Teil eines sogenannten Industriekonglomerats ist. Ausserdem halten einige der grossen europäischen Universalbanken Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen an Industrie-, Technik- oder Reiseunternehmen, Hotels oder anderen nicht zum Finanzbereich gehörenden Unternehmen (in Italien allerdings gilt der gesetzliche Grundsatz, dass Bankgeschäfte vom Handel zu trennen sind). Etwas Zeit wurde daher auch der Prüfung der komplexeren aufsichtsrelevanten Fragen gewidmet, die sich unvermeidlich stellen, wenn einem industrie- oder handelsorientierten Konzern auch der Aufsicht unterstehende Finanzinstitute angehören; diese Fragen werden in Abschnitt xiv) des nächsten Kapitels erörtert. Gleichzeitig ist zu sagen, dass viele der Probleme im Zusammenhang mit der Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten auch bei Mischkonglomeraten auftreten und dass die meisten Empfehlungen dieses Berichts sowohl auf Finanzkonglomerate als auch auf die Finanzinstitute in Mischkonglomeraten anwendbar sind.

ii) Struktur

39. Unter den verschiedenen Ländern herrscht keine bestimmte Struktur von Finanzkonglomeraten vor. Ein Finanzkonglomerat kann je nach den nationalen Gesetzen und Traditionen unterschiedliche Züge aufweisen. Im einzelnen kann die Struktur eines Finanzkonglomerats vorrangig entweder durch das Wertpapiergeschäft, das Versicherungsgeschäft oder das Bankgeschäft geprägt sein. Massgebend für diese Zuordnung ist, in welchem Bereich die Holdinggesellschaft tätig ist und/oder welcher Geschäftszweig das Hauptgeschäft des Konglomerats bildet. Ein Finanzkonglomerat kann aber auch so zusammengesetzt sein, dass keiner der drei Bereiche dominiert und den Konzerncharakter bestimmt.

40. Ist ein Finanzkonglomerat z.B. hauptsächlich im Bankgeschäft tätig, so ist meist die Muttergesellschaft entweder selbst eine Bank, die der Aufsicht untersteht, oder sie ist eine Finanzholding, deren wichtigste Tochtergesellschaft ein zugelassenes Kreditinstitut ist. Kleinere, weniger bedeutende Töchter (der Mutter- und/oder der dominierenden Tochtergesellschaft) sind dann Wertpapierhäuser oder Versicherungsgesellschaften. Bei einem vor allem im Versicherungsgeschäft tätigen Finanzkonglomerat ist in der Regel die Mutter- oder die dominierende Gesellschaft eine Versicherungsgesellschaft, die eine relativ kleine Banktochter hat (über die dann die Bankenaufsicht durch die entsprechende Aufsichtsbehörde in der üblichen Weise ausgeübt werden kann). In den USA gibt es zahlreiche Beispiele für vor allem im Wertpapiergeschäft tätige Finanzkonglomerate; bedeutende Wertpapierhäuser stehen dort im Eigentum von Holdinggesellschaften, die nicht den aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften unterliegen. Über die Holdinggesellschaft und deren Töchter führt das Konglomerat beaufsichtigte und nicht beaufsichtigte Finanz- und andere Geschäfte durch. Der Schwerpunkt der Aufsicht liegt auf dem der Aufsicht unterstehenden Wertpapierhaus, und es gelten Eigenkapitalanforderungen, die die Übertragung von Eigenmitteln zwecks Verwendung durch die Holding oder deren Töchter nur unter strengen Einschränkungen gestatten. Ergänzend kommen Vorschriften über die Risikobewertung hinzu (d.h. Informationen über die Tätigkeit von Töchtern der beaufsichtigten Gesellschaft). Ein Finanzkonglomerat, in dem kein bestimmter Bereich dominiert, hat meist die Form einer Holding mit Töchtern, die im Bank-, Versicherungs- und/oder Wertpapiergeschäft tätig sind.

III. Aufsichtsrelevante Fragen

41. Die Aufsicht über Finanzkonglomerate ist mit einer Reihe komplizierter Probleme verbunden. Einige davon wurzeln in den Traditionen, Rechtsstrukturen, Rechnungslegungspraktiken und in der Geschichte der verschiedenen Länder, in denen Finanzkonglomerate tätig sind; andere entstehen durch den naturgemäss unterschiedlichen Ansatz der Aufsichtsbehörden der verschiedenen Bereiche des Finanzsektors. Zum Beispiel befasst sich die Versicherungsaufsicht seit jeher vor allem mit dem Passivgeschäft, das als wichtigste Risikoquelle gilt, wobei aber das Aktivgeschäft natürlich auch beobachtet wird. Die Bankenaufsicht dagegen betrachtet das Aktivgeschäft als Hauptrisikquelle, obwohl auch die Prüfung der Herkunft der Mittel ein wichtiger Aspekt des Aufsichtsverfahrens ist. Die Wertpapieraufsicht wiederum verlangt von den Wertpapierhäusern, dass sie über genügend liquide Aktiva verfügen, um jederzeit sämtliche Verbindlichkeiten rasch tilgen zu können. Es ist einerseits klar, dass infolge des Netzes finanzieller Verflechtungen, die ein Merkmal von Finanzkonglomeraten sind, die potentiellen Problembereiche aus dem Blickwinkel der Aufsicht zunehmen, und zwar vor allem dann, wenn die Tätigkeit der verschiedenen Konzernbestandteile mehrere Finanzmärkte umspannt. Andererseits können sich in einem Finanzkonglomerat die Aufsichtsprobleme auch verringern, da die Risiken besser verteilt sind und sich die finanzielle Solidität erhöht.

i) Grundsätzlicher Ansatz der Aufsicht

42. Die rasche Zunahme von Finanzkonglomeraten, die bereichsübergreifend im Bank-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft tätig sind, wirft die Frage auf, ob die traditionellen Aufsichtsregelungen - jede Aufsichtsbehörde überwacht die Institute in einem einzigen Zuständigkeitsbereich, ohne nennenswerte Kontakte zu den für andere Konzernteile zuständigen Aufsichtsbehörden - noch zweckdienlich sind. Die Tripartite Group gelangte sehr schnell zu der einhelligen Ansicht, dass zwar die individuelle Aufsicht ("Soloaufsicht") über die einzelnen Konzerngesellschaften nach wie vor die Grundlage einer wirksamen Beaufsichtigung bilden sollte, dass jedoch die verschiedenen Aufsichtsbehörden ein koordiniertes Aufsichtskonzept erarbeiten sollten, so dass eine aufsichtsrelevante Beurteilung auch aus konzernweiter Perspektive vorgenommen werden kann. Dies ist darum wesentlich, weil die Aufsichtsorgane so ein realistisches Bild von den Risiken eines Konzerns und deren Unterlegung durch Eigenmittel gewinnen; sie sind dann auch imstande, eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln zu verhindern oder zumindest deren Ausmass festzustellen.

ii) Beurteilung der Eigenkapitalausstattung

43. Da Banken, Versicherungen und Wertpapierhäuser unterschiedlichen aufsichtlichen Anforderungen unterliegen, stehen die Aufsichtsbehörden vor einem grundsätzlichen Problem, wenn sie ermitteln wollen, ob die Eigenkapitalausstattung eines Finanzkonglomerats angemessen ist. Die Tripartite Group diskutierte diese Frage recht ausführlich und kam zu dem Schluss, dass die

erwünschte konzernweite Perspektive entweder durch ein konsolidiertes Aufsichtsverfahren oder durch ein "Solo-Plus"-Konzept erreicht werden kann.⁹ Für die Zwecke dieses Berichts wurden folgende Definitionen vereinbart:

- **Konsolidierte Aufsicht:** Bei diesem Ansatz liegt der Schwerpunkt der Aufsicht auf der Mutter- oder Holdinggesellschaft, wobei allerdings die einzelnen Konzerngesellschaften weiterhin auf individueller Basis ("solo") beaufsichtigt und die Eigenkapitalvorschriften ihrer jeweiligen Aufsichtsbehörden angewendet werden können (was die Tripartite Group befürwortet). Um festzustellen, ob der Konzern als Ganzes über angemessene Eigenmittel verfügt, werden die Aktiva und Passiva der einzelnen Konzerngesellschaften konsolidiert. Auf die konsolidierte Konzerngesellschaft werden dann die Eigenkapitalanforderungen auf der Ebene der Muttergesellschaft angewandt, und das Ergebnis wird mit dem Eigenkapital der Muttergesellschaft (oder des Konzerns) verglichen.
- **Solo-Plus-Aufsicht:** Bei diesem Ansatz liegt der Schwerpunkt der Aufsicht auf den einzelnen Konzerngesellschaften; diese werden individuell entsprechend den Eigenkapitalanforderungen der für sie zuständigen Aufsichtsbehörde beaufsichtigt. Die Soloaufsicht über die einzelnen Gesellschaften wird durch eine allgemeine qualitative Beurteilung des Konzerns als Ganzes und in der Regel auch durch eine quantitative konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung ergänzt. Diese quantitative Beurteilung kann in verschiedener Weise durchgeführt werden.

44. Wegen ihrer Bedeutung für die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten war die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung Gegenstand vertiefender Untersuchungen; deren Ergebnisse werden im nächsten Kapitel ausführlich dargelegt. Ein Abschnitt über die aufsichtsrelevanten Fragen im Zusammenhang mit Konglomeraten wäre jedoch unvollständig ohne einen Hinweis auf den möglichen Fall, dass alle Gesellschaften eines Konzerns für sich allein genommen den Eigenkapitalanforderungen genügen, dass jedoch die Eigenmittel des Konzerns als Ganzes unter der Summe dieser Anforderungen liegen. Dazu kommt es dann, wenn dieselben Eigenmittel mehrfach als Polster genutzt werden, d.h. wenn sie den Eigenkapitalbedarf sowohl der Muttergesellschaft als auch einer Tochter (und womöglich noch einer Tochter dieser Tochter) decken müssen. Eine solche Mehrfachbelegung derselben Eigenmittel in mehreren Einzelgesellschaften eines Finanzkonglomerats kann dazu führen, dass der Konzern als solcher unterkapitalisiert ist.

⁹ Einige Mitglieder sind der Ansicht, dass eine quantitative Beurteilung der Eigenmittel des Gesamtkonzerns ungeeignet ist, wenn ihr Nutzen bezüglich einer besseren Risikoeinschätzung für eine der Aufsicht unterstehende Gesellschaft geringer ist als ihre potentiellen Nachteile in bezug auf "moral hazard" oder die tatsächliche oder scheinbare Ausweitung eines Sicherheitsnetzes auf die Töchter einer beaufsichtigten Gesellschaft. Dazu kann es beispielsweise dann kommen, wenn die beaufsichtigte Gesellschaft im Verhältnis zum Gesamtkonzern sehr klein ist und die Beziehungen und die Art der zulässigen Geschäfte zwischen der beaufsichtigten Gesellschaft und ihren Töchtern gesetzlich stark eingeschränkt werden. In solchen Fällen wäre eine quantitative Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns für die Einschätzung der Risiken der beaufsichtigten Gesellschaft von geringem Wert. Würde ein solches Konzept dahingehend ausgelegt, dass die Töchter in die für die beaufsichtigte Gesellschaft geltenden Aufsichtsstrukturen einbezogen werden, so könnten die Folgen insgesamt negativ sein.

45. Mit "Mehrfachbelegung von Eigenkapital" können auch zwei weitere Probleme beschrieben werden, die sich den Aufsichtsorganen in bezug auf den Einsatz von Eigenkapital in einem Finanzkonglomerat stellen. Das erste entsteht dann, wenn die Muttergesellschaft Schuldverschreibungen ausgibt und die so aufgenommenen Mittel als Aktienkapital an eine Tochter weitergibt; die Bedienung der Schuld kann sich für die Tochter oder den Konzern als Ganzes als Quelle finanzieller Anspannungen erweisen. Von "Mehrfachbelegung" kann auch gesprochen werden, wenn ein Konzern zwar über genügend Eigenmittel verfügt, um seine der Aufsicht unterstehenden Geschäfte zu unterlegen, wenn aber Umfang und Art der nicht der Aufsicht unterliegenden Tätigkeiten Zweifel daran wecken, ob die Eigenkapitalausstattung insgesamt ausreicht. Untersteht die Muttergesellschaft selbst keiner Aufsicht, ist es ganz besonders wichtig, dass das Aufsichtsorgan die Ausgabe von Aktienkapital durch die ihm unterstehende Gesellschaft kontrollieren kann. Ganz allgemein erschweren Gesellschaften, die keiner Aufsicht unterstehen, den Aufsichtsorganen die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung in einem Finanzkonglomerat; die entsprechenden Schwierigkeiten werden im folgenden Kapitel erörtert.

46. Eine weitere Schwierigkeit bei der Beurteilung der Eigenkapitalausstattung eines Finanzkonglomerats liegt für die Aufsichtsorgane darin, dass es wegen der unterschiedlichen Definitionen von Eigenmitteln in den verschiedenen Aufsichtsbereichen wahrscheinlich nicht genügt, nur sicherzustellen, dass angemessene Eigenmittel vorhanden sind. Vielmehr sollte auch die Verteilung dieser Eigenmittel mit Blick darauf analysiert werden, ob die Risiken durch die richtige Art von Eigenmitteln gedeckt werden. Darüber hinaus wollen viele Aufsichtsorgane sicher sein, dass diese Eigenmittel der von ihnen beaufsichtigten Gesellschaft tatsächlich zur Verfügung stehen. Auch diese Aspekte werden im folgenden Kapitel ausführlich behandelt.

iii) Ansteckungsgefahr

47. Unter Ansteckungsgefahr versteht man das Risiko, dass finanzielle Schwierigkeiten einzelner Gesellschaften eines Konglomerats die finanzielle Stabilität des Konzerns als Ganzes und vielleicht sogar der Märkte, an denen diese Konzerngesellschaften tätig sind, beeinträchtigen. Sie ist somit die Gefahr, dass bestimmte Teile eines Konglomerats, die finanzielle Probleme haben, andere - gesunde - Teile des Konglomerats anstecken, so dass die Tätigkeit der gesunden Teile erschwert oder gar unmöglich gemacht wird. Die Aufsichtsorgane müssen sich der Ansteckungsgefahr bewusst sein. Eine genaue Beobachtung des Verhältnisses zwischen beaufsichtigten Gesellschaften und den übrigen Konzerngesellschaften ist diesbezüglich von zentraler Bedeutung.

48. Dies dürfte einer der wichtigsten Aspekte bei der Aufsicht über Finanzkonglomerate sein, denn die wachsende Komplexität von Finanzkonzernen kann ein höheres Ansteckungsrisiko zur Folge haben. Zwar bietet die Konzernbildung Vorteile in Form von grösserer Finanzkapazität und breiterer Streuung der Geschäfte, sie hat jedoch auch Nachteile. Probleme in einer bestimmten Konzerngesellschaft können auf andere Konzerngesellschaften übergreifen, einschliesslich solcher, die einer

Aufsicht unterstehen, und zwar selbst dann, wenn diese anderen Gesellschaften finanziell sehr solide sind.

49. Die Tripartite Group hat zwei verschiedene Arten von Ansteckung festgestellt. Die eine ist im wesentlichen psychologischer Natur, d.h. die Schwierigkeiten einer bestimmten Konzerngesellschaft greifen nur deshalb auf andere Konzerngesellschaften über, weil es dem Markt widerstrebt, mit einem "angeschlagenen" Konzern Geschäfte zu tätigen. Besonders akut ist die Gefahr einer solchen Ansteckung für Konzerne, die für Finanzierungs- oder Handelsgeschäfte auf das Vertrauen des Marktes angewiesen sind. Für eine Bank beispielsweise stellt sich die Frage, wie weit Kundengelder als gefährdet angesehen werden, wenn ein anderes Mitglied des Finanzkonzerns, dem sie angehört, in finanzielle Schwierigkeiten gerät. Aufsichtsorgane müssen wissen, welche Institute Liquiditätsprobleme bekommen könnten, wenn in beaufsichtigten oder nicht beaufsichtigten Teilen desselben Konzerns Schwächen offenkundig werden. Welche Mittel eine Bank auch einsetzt, um sich von einer problembehafteten Tochter- oder Schwestergesellschaft zu distanzieren, es besteht die Gefahr, dass ihr guter Name leidet und dass sie sich gezwungen sieht, sich zu schützen. Im Falle von Versicherungsgesellschaften würde sich die Frage stellen, in welchem Ausmass Auszahlungen im Rahmen von Versicherungspolice (einschl. etwaiger Bonuszahlungen, die vom Ertrag der Anlagen der Gesellschaft abhängen) durch Probleme in einer anderen Gesellschaft desselben Konzerns bedroht scheinen. Die Aufsichtsorgane müssen daher unbedingt überwachen, in welchem Ausmass jedes beaufsichtigte Institut in einem Konglomerat einer solchen Ansteckungsgefahr ausgesetzt ist.

50. Die zweite Art von Ansteckungsgefahr, die die Tripartite Group festgestellt hat, ist mit konzerninternen Engagements verbunden. Unter welchen Umständen solche Engagements ein beaufsichtigtes Institut in einem Finanzkonglomerat in Gefahr bringen können, hängt von Umfang und Art der betreffenden Engagements sowie von der Finanzkraft der Gruppe von Gesellschaften ab, gegenüber denen die beaufsichtigte Gesellschaft Engagements eingegangen ist. Die Erfahrung hat gezeigt, dass konzerninterne Engagements die Probleme einer beaufsichtigten Gesellschaft beträchtlich verschärfen können, wenn sie angesteckt wird. Die durch konzerninterne Engagements verursachten Probleme und der Beitrag, den Aufsichtsorgane zu ihrer Entschärfung leisten können, werden im nächsten Abschnitt dieses Kapitels näher erörtert.

51. Es wurde die Ansicht vertreten, die durch konzerninterne Engagements verursachte Ansteckungsgefahr könnte z.B. durch Schaffung eines Systems strikter Trennungen ("firewalls") bekämpft werden, d.h. die beaufsichtigten Institute eines Konglomerats könnten anderen Konzerngesellschaften keine Hilfe mehr leisten, wenn dies dazu führen würde, dass die hilfeleistende Gesellschaft ihre Eigenkapitalanforderungen nicht mehr erfüllt. Die von einigen Wertpapieraufsichtsorganen aufgestellten Eigenkapitalstandards beispielsweise sind so gestaltet, dass die einzelnen Gesellschaften isoliert werden und wenn nötig in geordneter Weise, ohne Zeitdruck und ohne Verluste für Kunden und Geschäftspartner, liquidiert werden können. Bei Wertpapierhäusern in den USA hat sich dieser Ansatz sehr bewährt. Es ist jedoch nicht sehr wahrscheinlich, dass solche Wertpapierhäuser infolge der Streichung von Kreditlinien zahlungsunfähig werden, da ihre Bilanzen sehr liquide sind; darüber

hinaus ist ein Wertpapierkonglomerat nicht grundsätzlich darauf angelegt, jede einzelne Konzerngesellschaft zu stützen. Dagegen sind viele Bankkonzerne sehr auf Marktfinanzierungen angewiesen, und Erfahrungen mit der Marktpsychologie zeigen, dass, sobald in einem Teil eines Bankkonzerns Schwierigkeiten auftreten, die Marktteilnehmer sehr schnell die Kreditlinien anderer Gesellschaften desselben Konzerns streichen oder senken. Aus diesem Grund sind Bankkonzerne oft bereit, sehr viel zu tun, um den Konkurs einer Gesellschaft abzuwenden, die den Banknamen trägt.

iv) Konzerninterne Engagements

52. Konzerninterne Engagements bilden ein oft komplexes Netz von direkten und indirekten Forderungen, die die einzelnen Gesellschaften eines Finanzkonglomerats gegeneinander haben. Die transparenteste Form konzerninterner Engagements ist ein Kredit oder eine Kreditlinie, die die Mutter- einer Tochtergesellschaft oder eine Tochtergesellschaft einer anderen gewährt. Solche Engagements können aber darüber hinaus noch verschiedene andere Ursprünge haben, z.B. a) gegenseitige Kapitalbeteiligungen der Konzerngesellschaften, b) Handelsgeschäfte, die eine Konzerngesellschaft mit oder im Auftrag einer anderen tätigt, c) zentrale Verwaltung kurzfristiger liquider Mittel im Konglomerat, d) gegenseitige Garantien und Zusagen und e) Dienstleistungen wie Pensionsregelungen.

53. Wegen der Ansteckungsgefahr können konzerninterne Engagements Auswirkungen auf die Liquidität und die Solvenz des Konglomerats als Ganzes haben. Hinterlegt beispielsweise eine Lebensversicherungsgesellschaft ihre Prämieinnahmen als Einlagen bei ihrer eigenen Mutterbank, ist dies für die Aufsichtsbehörde nicht unbedingt offensichtlich. Wegen solcher Risiken ist es wichtig, dass alle Aufsichtsorgane, die für irgendeinen Teil eines Finanzkonglomerats zuständig sind, die - bilanzwirksamen und ausserbilanziellen - konzerninternen Engagements der von ihnen beaufsichtigten Konzerngesellschaften sorgfältig überwachen, und es könnte auch wünschenswert sein, dass sie über den Umfang der konzerninternen Engagements in dem Finanzkonglomerat ganz allgemein informiert sind. Die Tripartite Group erachtet es als wichtig, dass die Aufsichtsorgane genau unterrichtet werden, welchem Zweck konzerninterne Engagements dienen, ob sie lang- oder kurzfristig sind, ob sie automatisch aufgelöst werden und ob es wahrscheinlich ist, dass sie erneuert oder verlängert werden. Die Aufsichtsorgane wiederum müssen nach Möglichkeit dafür sorgen, dass das Eigenkapital erhöht oder die Tätigkeit reduziert wird, wenn das Risiko, das andere Konzerngesellschaften für die ihrer Aufsicht unterstehende Gesellschaft darstellen, untragbar erscheint.

54. Die Tripartite Group prüfte folgende Fragen:

- Welche Arten von konzerninternen Engagements sind für die Aufsicht über Finanzkonglomerate von Belang?
- Wie können solche Engagements festgestellt und von den Aufsichtsorganen überwacht werden?

- Wie fügen sich diese Probleme in die weiter oben beschriebenen Aufsichtskonzepte ein? Sind nicht nur quantitative, sondern auch qualitative Methoden erforderlich?
- Sollten Limits angewandt werden - und wenn ja, welche und wie?

55. Man war sich generell einig, dass alle Arten von konzerninternen Engagements für die Aufsicht über Finanzkonglomerate grundsätzlich von Belang sind. Aus den folgenden Gründen sind konzerninterne Engagements allgemein von besonderer Bedeutung:

- Sie bestimmen das Ausmass der möglichen Konsequenzen einer Ansteckung für einzelne Konzerngesellschaften und damit für die Wirksamkeit der Soloaufsicht.
- Sie beeinflussen nicht nur die Solvenz, sondern auch die Liquidität und die Gewinnlage eines Konzerns.
- Sie können zur Aufsichtsarbitrage oder gar zur vollständigen Umgehung von Eigenkapitalvorschriften eingesetzt werden.

56. Konzerninterne Engagements in einem Finanzkonglomerat unterscheiden sich insofern von Engagements gegenüber Dritten, als sie für ein Aufsichtsorgan, das eine konsolidierte Bilanz des Gesamtkonzerns prüft, nicht unbedingt erkennbar sind (weil die konzerninternen Engagements gegeneinander aufgerechnet werden). Positionen auf der Aktiv- und auf der Passivseite dürften dabei gleich relevant sein, da beide zu Ansteckung führen können. Ein weiterer wichtiger Unterschied liegt darin, dass konzerninterne Engagements oft unter Umständen oder zu Konditionen zustande kommen, die bei Engagements gegenüber Dritten nicht toleriert würden.

57. Am einfachsten liessen sich die meisten konzerninternen Engagements wohl feststellen und überwachen, wenn ein Teil der normalen Meldeformulare und der Routinebesprechungen zwischen dem Aufsichtsorgan und der beaufsichtigten Gesellschaft für eine Analyse der konzerninternen Geschäfte reserviert würde. Als besonders wichtig werden Angaben zu folgenden Punkten erachtet:

- Bruttoengagements;
- Betrag, Art und Restlaufzeit der Engagements;
- Gewinne und Verluste aus konzerninternen Geschäften;
- Bestätigung, dass die Geschäfte zu Marktkonditionen durchgeführt werden.

58. Für die Fälle, in denen andere Eigenmittel als das Aktienkapital von einer der Aufsicht unterstehenden Tochtergesellschaft an die Muttergesellschaft weitergegeben werden, wurde vorgeschlagen, die Meldevorschriften durch Eigenkapitalstandards zu ergänzen, die diesem Ressourcetransfer angemessen Rechnung tragen. Als ein Weg zur Sicherstellung der Stabilität der Tochter wurde der direkte Abzug der an die Muttergesellschaft weitergegebenen Mittel vom Eigenkapital der Tochter vorgeschlagen. Einige Mitglieder der Tripartite Group sahen dies als sehr hart an; jedoch werden damit eigentlich nur die konzerninternen Engagements eliminiert. Bei einigen Methoden zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten erfolgt dies automatisch (z.B. bei der bilanzgestützten Konsolidierung und dem Bausteinkonzept, s. Kapitel IV). Eine andere einschneidende Massnahme, die das Aufsichtsorgan je nach den Umständen ergreifen könnte, bestünde darin,

die konzerninternen Forderungen nicht zum vollen Wert einzusetzen, falls Zweifel bezüglich der Finanzlage der betreffenden Konzerngesellschaft oder der Verwertungsmöglichkeiten bestehen. Als weitere Alternative könnte die Ausweitung der konzerninternen Engagements einer Gesellschaft begrenzt oder überhaupt verboten werden.

59. Die verschiedenen Methoden zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten (s. folgendes Kapitel) berücksichtigen zwar bei der Bewertung der Solvenz des Gesamtkonzerns und der Ermittlung von Mehrfachbelegungen derselben Eigenmittel Kapitalbeteiligungen und sonstige konzerninterne Engagements, es sind jedoch im wesentlichen quantitative Verfahren. Sie enthalten weder eine Analyse der konzerninternen Engagements, die nicht Beteiligungen am Aktienkapital betreffen, noch beurteilen sie die Wahrscheinlichkeit, dass diese zu einer Ansteckung führen. Um die besonderen Risiken solcher konzerninternen Engagements (z.B. die Eintreibbarkeit von Forderungen gegenüber Konzerngesellschaften in anderen Rechtshoheitsgebieten) zu bewerten, sind zusätzliche - qualitative - Verfahren erforderlich.

60. Die Tripartite Group ist der Ansicht, dass die potentiellen Probleme mit konzerninternen Engagements am besten im Rahmen der Soloaufsicht angegangen werden, und zwar nicht zuletzt deshalb, weil die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft eine ganz andere Sichtweise haben dürfte als die einer Tochter. Aus der Sicht des Aufsichtsorgans der Muttergesellschaft erhöhen Darlehen, Garantien und Bestände an von der Tochter begebenen Wertpapieren das Risiko, das die Beteiligung darstellt. Dieses zusätzliche Risiko ist bei Minderheitsbeteiligungen besonders relevant, da dort die Verantwortung der Muttergesellschaft für die Tochter und für klassische Risikopositionen wie Garantien und Darlehen von vergleichsweise grösserer Bedeutung ist. Aus der Sicht des Aufsichtsorgans der Tochtergesellschaft dagegen gibt das Risiko des Ressourcentransfers an die Muttergesellschaft am meisten Anlass zu Sorge. Im Extremfall kann sich der Nettotransfer von Mitteln von der Muttergesellschaft an die Tochter umkehren, wenn die Tochter Kapital in der Form von Krediten oder durch Erwerb von Wertpapieren, die von der Mutter begeben werden, an die Mutter zurückfliessen lässt. Handelsengagements können selbstverständlich dieselbe Wirkung haben. Die Aufsichtsorgane der Mutter- ebenso wie der Tochtergesellschaft sollten daher ein wachsames Auge haben auf den Erwerb von Aktien der Mutter- durch die Tochtergesellschaft oder auf das Bestehen umfangreicher gegenseitiger Beteiligungen von Schwestergesellschaften in einem Konzern.

61. Für die Versicherungsaufsicht stellt sich ein zusätzliches Problem in Form von konzerninternen Transaktionen mit Rückversicherern. Die Rückversicherungstransaktion verringert das Risiko der Versicherungsgesellschaft, indem sie es auf einen anderen Konzernteil verlagert. Wird der Rückversicherer jedoch nicht in die konzernumfassende Risikobeurteilung einbezogen - wie dies in einigen Rechtsordnungen der Fall ist, wo das Rückversicherungsgeschäft nicht der Aufsicht untersteht -, werden die vom Konzern eingegangenen Risiken unterschätzt.

62. In der Tripartite Group herrschte Einigkeit darüber, dass konzerninterne Engagements eine potentielle Ansteckungsquelle zwischen den der Aufsicht unterstehenden (und den unbeaufsich-

tigten) Bestandteilen eines Finanzkonglomerats sind. Die individuellen Aufsichtsorgane (sowohl auf der Ebene der Muttergesellschaft als auch auf der Ebene der Töchter) müssen das Ausmass solcher Engagements sorgfältig überwachen, und zwar einschliesslich Engagements gegenüber ähnlichen, aber keiner Aufsicht unterstehenden Geschäftssparten (z.B. in einigen Ländern Factoring, Leasing und Rückversicherung). Innerhalb eines Rahmens von Aufsichtsgrundsätzen ist eine Einschätzung der Aufsichtsbehörde von Fall zu Fall erforderlich.

63. Von oberster Bedeutung ist, dass die Aufsichtsorgane Informationen über alle Arten von konzerninternen Engagements erhalten. Die einzelnen Aufsichtsorgane sollten dann sicherstellen, dass die Art der Geschäftsbeziehungen und die zusammengefassten Risikopositionen der Konzerngesellschaft, für deren Beaufsichtigung sie zuständig sind, und anderer Konzerngesellschaften nicht dazu führen, dass die Zahlungsunfähigkeit einer anderen Konzerngesellschaft (oder das blosse Vorhandensein konzerninterner Transaktionen) die beaufsichtigte Gesellschaft schwächt. Die einzelnen Aufsichtsorgane müssen überdies eng mit anderen zuständigen Aufsichtsorganen zusammenarbeiten, wenn sich Unsicherheiten ergeben; sie müssen befugt sein, gegebenenfalls konzerninterne Engagements einzuschränken oder zu verbieten, und sie sollten ganz besonders wachsam sein, wenn eine Tochtergesellschaft Mittel in von der Muttergesellschaft ausgegebenen Wertpapieren oder direkt bei der Muttergesellschaft anlegt.

v) **Grosskredite auf Konzernebene**

64. Kreditinstitute unterliegen in der Regel Vorschriften, die ihr Engagement gegenüber einem einzelnen Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden einschränken, und zwar meist sowohl für das einzelne Institut wie auch auf konsolidierter Basis. In der Europäischen Union beispielsweise dürfen Kreditinstitute einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden¹⁰ keine Kredite gewähren, deren Wert 25 % ihrer Eigenmittel übersteigt. Versicherungsgesellschaften wiederum müssen meist Vorschriften über Anlagendiversifizierung einhalten, oder es bestehen Anreize, beruhend auf Risikogewichtungen, die auf eine Diversifizierung ausgerichtet sind. In Europa dürfen Versicherungsgesellschaften nicht mehr als genau festgelegte Prozentsätze der Anlagen, die ihre versicherungstechnischen Rückstellungen decken, in Form von Engagements gegenüber verschiedenen Kategorien von Gegenparteien halten; je nachdem, wie hoch das Gegenparteirisiko eingestuft wird, gelten unterschiedliche Prozentsätze. In den USA bestehen im Versicherungsgewerbe generell Einschränkungen bezüglich des Engagements gegenüber Gegenparteien, wobei die genaue Behand-

¹⁰ Die Grosskredit-Richtlinie der Europäischen Union definiert eine "Gruppe verbundener Kunden" wie folgt:

- zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen, die - wenn nicht das Gegenteil nachgewiesen wird - im Hinblick auf den Kredit insofern eine Einheit bilden, als eine von ihnen zu einer direkten oder indirekten Kontrolle über die andere oder die anderen befugt ist;

- zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen, zwischen denen kein Kontrollverhältnis ... besteht, die aber im Hinblick auf den Kredit als Einheit anzusehen sind, da zwischen ihnen Abhängigkeiten bestehen, die es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn einer dieser Kunden in finanzielle Schwierigkeiten gerät, die anderen oder alle auf Rückzahlungsschwierigkeiten stossen.

lung davon abhängt, welche Gewichtung den verschiedenen Arten von Aktiva bei einer risikogewichteten Eigenkapitalberechnung gegeben wird. Ausser in den USA, dem Vereinigten Königreich, Kanada und Deutschland bestehen jedoch keinerlei Beschränkungen für die freien Aktiva von Versicherungsgesellschaften (d.h. die Aktiva, die nicht zur Deckung der versicherungstechnischen Rückstellungen dienen), und die Diversifizierungsvorschriften für das gebundene Vermögen stützen sich nicht auf den Kapitalumfang oder die Eigenmittel. Im Nicht-Lebensbereich können die freien Aktiva durchaus bis zu 50 % des Deckungsstocks betragen. Das heisst, dass es einer Versicherungsgesellschaft zumindest theoretisch möglich ist, mehr als 100 % ihrer Eigenmittel in eine einzige Gegenpartei zu investieren. Wertpapierhäuser müssen im allgemeinen höheren Eigenkapitalanforderungen genügen, wenn sie konzentrierte oder illiquide Positionen haben. Wenn z.B. in den USA ein Wertpapierhaus ein bestimmtes Wertpapier hält, das 10 % seiner liquiden Eigenmittel (Eigenmittel nach Abzügen für illiquide Aktiva, aber vor risikogewichteten Abzügen für Wertpapierpositionen) übersteigt, muss es gemäss den Eigenkapitalvorschriften der Securities and Exchange Commission (SEC) dafür zusätzliche Eigenmittel bereitstellen. Die SEC-Anforderungen sehen ferner vor, dass ein Wertpapier, das nicht ohne weiteres marktgängig ist, bei der Berechnung der Eigenmittel als Nullwert eingesetzt wird.

65. Aus der Sicht der Aufsichtsbehörden der einzelnen Bereiche haben sich diese Ansätze bewährt, doch sie unterscheiden sich beträchtlich voneinander. Aus der Sicht der Bankenaufsicht spricht viel für die Anwendung von Grosskreditvorschriften auf konzernumfassender Basis, um Aufsichtsarbitrage zwischen Banken, Wertpapierhäusern und Versicherungsgesellschaften innerhalb eines Konzerns zu verhindern. Die Tripartite Group prüfte folgende Fragen:

- Als wie schwerwiegend wird dieses Problem eingestuft?
- Sind im Rahmen der verschiedenen Verfahren für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung Lösungen ohne weiteres verfügbar?
- Ist es möglich, dass die einzelnen Institute in einem Finanzkonglomerat den Anforderungen ihrer jeweiligen Aufsichtsorgane für Grosskredite entsprechen, dass jedoch das Gesamtengagement gegenüber einer bestimmten Gegenpartei (oder Gruppe verbundener Gegenparteien) für die Aufsichtsorgane zu Bedenken Anlass gibt? Wenn ja, wie ist die Schwelle (das Limit?) zu bestimmen, ab der ein Anlass zu Bedenken besteht?
- In welchem Ausmass sind gemeinsame Regeln für Finanzkonglomerate notwendig?

66. Wie die im Vergleich zum Versicherungsgewerbe strengeren Vorschriften über Grosskredite im Bankgewerbe zeigen, sind grosse Engagements für die Bankenaufsicht ein wichtigeres Anliegen als für die Versicherungsaufsicht; ein ganz besonderes Problem sind sie bei Konzernen, denen sowohl Banken als auch Versicherungsgesellschaften angehören. Wie schon weiter oben erwähnt, sind die Vorschriften der Versicherungsaufsichtsbehörden über die Diversifizierung der Aktiva häufig nicht an den Umfang des Eigenkapitals gekoppelt, so dass eine Versicherungsgesellschaft theoretisch gegenüber einer einzigen Gegenpartei Engagements eingehen kann, die ihr Eigenkapital übersteigen. Das Gesamtengagement, das ein Konzern mit einer Bank als Muttergesellschaft

und einer Versicherungstochter gegenüber einer einzigen Gegenpartei eingeht, könnte somit grösser sein, als von der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft toleriert würde, selbst wenn die Bank und die Versicherungsgesellschaft für sich allein die Limits/Vorschriften ihrer jeweiligen Aufsichtsbehörde einhalten. Ist mit der Beteiligung der Bank an der Versicherungsgesellschaft ein hohes Mass an Verantwortlichkeit verbunden, dann darf die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft eine solche Risikokonzentration nicht ignorieren.

67. Nehmen wir das einfache Beispiel einer Bank-Muttergesellschaft mit einem Eigenkapital von 100, einem Grosskredit gegenüber einer Drittpartei von 25 (d.h. an dem von ihrer Soloaufsicht festgesetzten Limit) und einer Beteiligung von 75 % an einer Versicherungsgesellschaft, die Eigenmittel von insgesamt 50 und ein Engagement gegenüber derselben Drittpartei von 100 hat. Nimmt man eine anteilmässige Konsolidierung/Aggregation vor, so ergibt sich auf Konzernebene ein Engagement von 100 % des Konzernkapitals; wird aber die Verantwortlichkeit der Bank als höher angesehen, als aufgrund ihrer Beteiligung anzunehmen wäre, übersteigt das Gegenparteirisiko das Eigenkapital des Konzerns. Ist dagegen die Versicherungsgesellschaft die Mutter- und die Bank die Tochtergesellschaft, dann würde sich bei Anwendung der Diversifizierungsvorschriften der Versicherungsaufsicht auf Konzernebene kein übermässiges Engagement ergeben, da das Engagement der Bank nicht Teil des gebundenen Vermögens ist. Dennoch ist das Gesamtengagement des Konzerns gegenüber der betreffenden Gegenpartei dasselbe wie im ersten Beispiel. Die unterschiedliche Behandlung durch die Aufsichtsbehörden wird manchmal mit dem unterschiedlichen Charakter der Aktiva von Banken und von Versicherungsgesellschaften erklärt, und es wird auch angeführt, dass Versicherungsgesellschaften ihre Aktiva und Passiva sowohl bezüglich des Anlagerisikos als auch bezüglich der zeitlichen Kongruenz weitgehend aufeinander abstimmen können. Es lässt sich jedoch durchaus der Standpunkt vertreten, dass Verluste aus dem schlimmsten Fall der Zahlungsunfähigkeit einer Gegenpartei nur dadurch in Grenzen gehalten werden können, dass das Engagement gegenüber einer Gegenpartei auf die Eigenmittel eines Instituts beschränkt wird.

68. Das vorgenannte Beispiel scheint gegen eine Idee zu sprechen, die von der Tripartite Group geprüft wurde, nämlich dass die Grosskreditvorschriften des Aufsichtsorgans der Muttergesellschaft auf den ganzen Konzern angewendet werden sollten. Einige Mitglieder zogen die Möglichkeit in Erwägung, die üblichen Versicherungsaufsichtsvorschriften auf die Aktiva von Versicherungen (oder nur auf die Aktiva, die zur Deckung der versicherungstechnischen Rückstellungen dienen) und die Vorschriften der Banken-/Wertpapieraufsicht auf alle anderen Aktiva (d.h. die freien Aktiva) anzuwenden. Es wäre jedoch schwer zu rechtfertigen, dass für Versicherungsgesellschaften, die Teil eines Konglomerats sind, andere Regelungen gelten sollen als für die übrigen; die Anwendung eines Risikokontrollverfahrens aus dem Bankgewerbe im ganzen Versicherungsgewerbe wäre gar ein Quantensprung. Darüber hinaus würden dadurch zwar fraglos die Regelungen der beiden Sparten des Finanzsektors einander angenähert, den Anliegen der Bankenaufsichtsbehörden würde aber nicht vollständig Rechnung getragen, da die versicherungstechnischen Rückstellungen vor allem im Lebensversicherungsbereich einen sehr grossen Teil der Bilanzsumme ausmachen.

69. Eine weitere Idee, die sich aus den Diskussionen der Tripartite Group herauschälte, war, die Diversifizierungsvorschriften des Versicherungsgewerbes auf sämtliche Aktiva, d.h. auch die freien Aktiva, auszudehnen. Dies hätte den Vorteil, dass die Grosskreditregelungen für alle Aktiva des Versicherungssektors gelten würden, wenn sie sich auch immer noch von denen des Bankensektors unterscheiden würden. Dies ist jedoch eine Frage, die von den Versicherungsaufsichtsbehörden auf internationaler Ebene weiterverfolgt werden sollte.

70. Man kam zu dem Schluss, dass die grossen Unterschiede zwischen den Vorschriften im Versicherungs- und im Bankgewerbe zwar beträchtlichen Spielraum für Aufsichtsarbitrage lassen, dass sie aber auch zeigen, wie schwierig es sein dürfte, sich auf harmonisierte Regelungen zu einigen.

71. Die Tripartite Group war sich jedoch einig, dass eine Kombination von grossen Engagements gegenüber derselben Gegenpartei in verschiedenen Teilen eines Konglomerats für das Konglomerat als Ganzes gefährlich sein kann. Trotz der Diskrepanzen zwischen den Vorschriften der verschiedenen Aufsichtsorgane erachtet die Tripartite Group daher eine konzernumfassende Sicht sowie die Anwendung von individuellen Vorschriften über Grosskredite in den beaufsichtigten Konzerngesellschaften als notwendig.¹¹ Denkbar und praktikabel wäre z.B., dass die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft bzw. die federführende Aufsichtsbehörde ausreichende Informationen erhält, um grosse konzernweite Engagements gegenüber einzelnen Gegenparteien zu beurteilen; damit erhielte man auch wertvolle Informationen über das Bruttoengagement. Beispielsweise könnte jedes Bruttoengagement gegenüber einer Gegenpartei oder einer Gruppe verbundener Gegenparteien, das 10 % oder mehr der Eigenmittel einer einzelnen Konzerngesellschaft beträgt (was den Bestimmungen der EU-Richtlinie über Grosskredite von Kreditinstituten entsprechen würde), von der Aufsichtsbehörde dieser Gesellschaft der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft/der federführenden Aufsichtsbehörde gemeldet werden. Eine andere Möglichkeit bestünde darin, dass die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft (einer Bank) verlangen kann, dass Informationen über Grosskredite auf konsolidierter Basis für die Mutter- und alle Tochtergesellschaften zusammen erhoben werden. Ob solche Grossengagements Anlass zu Sorge bilden oder nicht, würde von ihrem tatsächlichen Umfang und ihrer Verteilung sowie von dem Ausmass abhängen, in dem Wertminderungen auf der Aktivseite durch Wertminderungen auf der Passivseite ausgeglichen würden. Eine Rolle könnte auch spielen, ob die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft/die federführende Aufsichtsbehörde dem Banken-, dem Wertpapier- oder dem Versicherungssektor angehört; allerdings sollte man wohl davon ausgehen können (und die Tripartite Group empfiehlt dies auch sehr), dass diese Aufsichtsbehörde eng mit den anderen zuständigen Aufsichtsorganen zusammenarbeitet. Wenn man die nötigen Untersuchungen vornimmt, lassen sich bei grossen Engagements vielleicht geeignete "Alarmschwellen für Grosskredite" ermitteln, bei deren Erreichen die einzelne Aufsichtsbehörde wachsam werden müsste. Diese Schwellen könnten dann von besonderer Bedeutung sein, wenn z.B. an der Spitze eines Finanz-

¹¹ Auch Rückversicherungsgesellschaften sind in die Prüfung der grossen Engagements eines Konzerns einzubeziehen. In den Ländern, in denen Rückversicherungsgesellschaften keiner direkten Aufsicht unterstehen, ist deren Engagements aus konzernumfassender Sicht besondere Aufmerksamkeit zu widmen.

konzerns ein Versicherungsunternehmen steht, das eine Bank als Tochtergesellschaft hat. Werden die Schwellen erreicht, so könnten die beteiligten Aufsichtsbehörden konkrete Gespräche über die Art der festgestellten Probleme führen und sich auf ein geeignetes Vorgehen einigen.

72. Das Festlegen angemessener "Alarmschwellen" für die verschiedenen Aufsichtsbereiche und Typen von Konglomeraten ist allerdings eine nicht zu unterschätzende Aufgabe. Darüber hinaus hat ein System, das auf Meldungen beruht, den erheblichen Nachteil, dass den beaufsichtigten Instituten zusätzliche Arbeit aufgebürdet wird. Diese Bürde könnte dadurch verringert werden, dass für die Meldung von grossen Engagements für das Finanzkonglomerat als Ganzes eine höhere Schwelle angesetzt wird, aber letztendlich bilden die Meldungen doch nur eine Momentaufnahme von grossen Engagements an einem bestimmten Tag. Da die Engagements im Zeitverlauf erheblich schwanken können, sollten die Aufsichtsorgane Finanzkonglomerate ermutigen, ein internes System für die Beobachtung von Konzernengagements zu schaffen und Limits für Engagements gegenüber ein und derselben Gegenpartei festzusetzen. Aufsichtsorgane, zu deren Instrumentarium Prüfungen vor Ort gehören, könnten das Prüfungsverfahren hierfür nutzen.

vi) Interessenkonflikte

73. Interessenkonflikte können dann entstehen, wenn ein Teil eines Konglomerats, z.B. eine Bank, einer Nichtbank-Muttergesellschaft oder einer Schwestergesellschaft Kredit gewährt oder wenn von einer Versicherungsgesellschaft verlangt wird, dass sie Geld im Konzern selbst anlegt, anstatt ihre Anlagen breiter zu streuen und geeignete Aktiva zu wählen. Unter solchen Umständen besteht die Gefahr, dass die Bank (bzw. die Versicherungsgesellschaft) ihre Kreditentscheidungen (Anlageentscheidungen) ausserhalb der üblichen Genehmigungsverfahren trifft und dass diese Entscheidungen das Ergebnis von Interessenkonflikten sind oder zu solchen führen. Besonders gross ist diese Gefahr in einem lose aufgebauten Finanzkonglomerat oder in Konglomeraten mit Matrixorganisation (d.h. die Verantwortlichkeiten und Zuständigkeiten werden auf funktionaler Basis organisiert und umspannen mehrere verschiedene Konzerngesellschaften; das Gegenstück dazu ist eine Pyramidenstruktur in jeder einzelnen Konzerngesellschaft).

74. Noch grösser wird das Potential für Interessenkonflikte in Finanzkonglomeraten, wenn Anleger mit beträchtlichen Beteiligungen am Konglomerat Vertragsverhältnisse mit Konzerngesellschaften unterhalten. In vielen Finanzkonglomeraten - wenn auch nicht nur hier - besteht unzweifelhaft die Möglichkeit, dass die Interessen der Aktionäre mit den Interessen der Gläubiger kollidieren, und zwar vor allem jener Gläubiger, die zu schützen die Aufsichtsbehörde verpflichtet ist.

vii) Eignungsprüfungen für leitende Personen

75. Die meisten Aufsichtsbehörden sind schon jetzt befugt, die fachliche und charakterliche Eignung der leitenden Personen der Institute zu überprüfen, für die sie verantwortlich sind. Allerdings werden möglicherweise zahlreiche Aspekte der Geschäfte der beaufsichtigten Gesellschaften direkt oder indirekt von leitenden Personen anderer Gesellschaften des Konglomerats, in der Regel von solchen, die in der Konzernstruktur über den beaufsichtigten Gesellschaften stehen, kontrolliert. Insbesondere machen sich einige Aufsichtsbehörden Sorgen, dass infolge der zunehmenden Integration von Bank-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäften die Entscheidungsprozesse möglicherweise von den einzeln beaufsichtigten Gesellschaften auf die Ebene der Mutter- oder Holdinggesellschaft an der Spitze des Konglomerats verlagert werden. Die Konzernleitung auf der Ebene der Mutter- oder Holdinggesellschaft kann nicht nur bei der Erarbeitung der strategischen Ziele eines Konzerns eine Schlüsselrolle spielen, sondern auch bei der Kontrolle der von den einzelnen Konzerngesellschaften eingegangenen Risiken. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Geschäftsleitung auf Holdingebene die Geschäftspolitik in einer Weise beeinflusst, dass es für eine beaufsichtigte Gesellschaft schwierig wird, die Vorschriften ihrer Aufsichtsbehörde oder deren Standards einzuhalten.

76. Die Tripartite Group will den obersten Verwaltungsorganen keinesfalls das Vorrecht nehmen, auf Konzernebene Änderungen bei Schlüsselpositionen der Geschäftsleitung durchzuführen. Die Aufsichtsbehörden sind jedoch dafür verantwortlich, sicherzustellen, dass die Geschäftsführung der ihrer Aufsicht unterstehenden Gesellschaften in den Händen von geeigneten Personen liegt. Wird die Geschäftsführung von Personen ausgeübt, die gar nicht der beaufsichtigten Gesellschaft angehören,¹² so dürfte dies ein gewichtiges Argument dafür sein, den Aufsichtsbehörden die Befugnis einzuräumen, die Durchführung von Eignungsprüfungen auf alle leitenden Personen auszudehnen, die einen erheblichen Einfluss auf ein beaufsichtigtes Institut in einem Finanzkonglomerat ausüben können (nötigenfalls einschl. der leitenden Personen auf der Ebene der nicht der Aufsicht unterstehenden Holding). Mit anderen Worten: Die Aufsichtsbehörde würde sich unabhängig von der rechtlichen Struktur eines Konglomerats auf die Personen konzentrieren, die tatsächlich die Geschäfte der beaufsichtigten Gesellschaft leiten, ohne zu berücksichtigen, wo genau sie im Organigramm des Konzerns stehen.

viii) Transparenz der Rechts- und Führungsstruktur

77. Der Begriff "Transparenz" bezieht sich auf die Übersichtlichkeit der Rechts- und Führungsstruktur eines Finanzkonglomerats. Die Tripartite Group ist der Ansicht, dass der Aufbau eines Finanzkonglomerats klaren Linien folgen und eine Aufsicht aus einer konzernumfassenden Perspektive ermöglichen sollte. Wenn die Aufsichtsorgane die Rechts- und Führungsstruktur eines Finanzkonglomerats nicht ganz genau durchschauen, können sie weder die Gesamtheit der von dem

¹² In einigen Ländern ist dies zwar gesetzlich verboten, doch ist es für die Aufsichtsbehörde schwierig, eine Zuwiderhandlung nachzuweisen.

Konglomerat eingegangenen Risiken richtig beurteilen noch die Risiken, die andere Konzerngesellschaften für die ihrer Aufsicht unterstellte Gesellschaft darstellen. Darüber hinaus müssen sich die Aufsichtsorgane überzeugen, dass die aufsichtspflichtigen Finanzgeschäfte eines Finanzkonglomerats auch tatsächlich beaufsichtigt werden und dass darauf Verlass ist, dass das zuständige Aufsichtsorgan nicht nur seine Aufgabe kompetent erfüllt, sondern auch die erforderlichen Informationen für eine Risikobeurteilung aus konzernweiter Sicht liefert. Auch einschlägige Informationen über nicht der Aufsicht unterliegende Tätigkeiten müssen verfügbar sein. Ist dies nicht der Fall, sollte die Aufsichtsbehörde nach Ansicht der Mitglieder der Tripartite Group befugt sein, auf den erforderlichen Änderungen der Konzernstruktur zu bestehen. Erweist sich dies als unmöglich, kann dies nach Ansicht der Tripartite Group für die Aufsichtsbehörde ein Grund sein, eine Zulassung zu verweigern oder die Aufhebung einer bestehenden Zulassung in Betracht zu ziehen.

78. Da die Rechts- und Führungsstrukturen eines Konglomerats sehr unterschiedlich sein können, vor allem wenn ein international tätiges Finanzkonglomerat nach dem Matrixsystem organisiert ist (d.h. die einzelnen Mitarbeiter unterstehen für die verschiedenen Aspekte ihrer Arbeit verschiedenen Personen der Geschäftsleitung), ist es nach Meinung der Tripartite Group wesentlich, dass die Aufsichtsorgane über die Form und Ausgestaltung der Hierarchieverhältnisse in einem Konglomerat Bescheid wissen, soweit sie die von ihnen beaufsichtigte Gesellschaft betreffen. Alle Aufsichtsorgane, die für einen Teil eines Finanzkonglomerats zuständig sind, sollten über ein aktuelles Organigramm des Konglomerats verfügen und die Eigentümerstruktur des Konzerns kennen; ferner müssen sie über den Aufbau der Geschäftsführung in dem Konzernteil, zu dem die von ihnen beaufsichtigte Gesellschaft gehört, vollständig unterrichtet sein.

79. In der Komplexität des Aufbaus eines Konglomerats kommen oft steuerliche, kulturelle und historische Erwägungen zum Ausdruck, nebst rechtlichen und aufsichtlichen Vorschriften. Ein hohes Mass an Komplexität mag bei grossen internationalen Finanzkonglomeraten unvermeidlich sein, es macht jedoch eine wirksame Aufsicht äusserst schwierig und erhöht unter Umständen auch das Ansteckungsrisiko innerhalb des Konzerns erheblich. Einige Finanzkonglomerate dürften sich mit Absicht eine komplexe Struktur geben, um ihre Geschäfte undurchsichtig zu machen und sich gänzlich einer Aufsicht zu entziehen oder eine routinemässige Aufsicht zu erschweren. Die Tripartite Group ist der Ansicht, dass Aufsichtsorgane sowohl in der Zulassungsphase als auch danach befugt sein müssen, sich angemessene Informationen über den Konzernaufbau zu beschaffen und gegebenenfalls Konzernstrukturen zu verbieten, die eine angemessene Aufsicht erschweren. Wird eine angemessene Aufsicht erschwert, so muss die Aufsichtsbehörde darauf bestehen können, dass das betreffende Finanzkonglomerat seine Tätigkeit so organisiert, dass eine angemessene Aufsicht möglich ist. Diesbezüglich nimmt die Tripartite Group die "Mindestanforderungen" für die Aufsicht über internationale Bankkonzerne zur Kenntnis, die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht im Juli 1992 veröffentlicht wurden, sowie die von der EU nach der BCCI-Affäre auf den Tisch gelegten Vorschläge. Sowohl nach den Mindestanforderungen als auch nach den EU-Vorschlägen dürfen Aufsichtsbehörden Banken und Wertpapierhäusern, die Teil eines Konzerns sind, nur dann eine

Zulassung erteilen, wenn die Konzernstruktur nachweislich eine wirksame Aufsicht (einschl. Konsolidierung) gestattet. Darüber hinaus sollte die Zulassung zurückgezogen werden, wenn das Institut Teil eines undurchsichtigen Konzerns wird. Die Aufsichtsbehörden sollten ausserdem unter Umständen in der Lage sein, die Sitzwahl der Muttergesellschaft und der wichtigsten operativen Töchter zu beeinflussen, um zu verhindern, dass eine Situation entsteht, in der die Aufsichtsbehörde nicht mehr wirksam auf die Tätigkeit des Konzerns Einfluss nehmen kann.

ix) Autonomie der Geschäftsleitung

80. In Finanzkonglomeraten kann sich auch die Frage stellen, ob die Geschäftsleitung eines der Aufsicht unterstehenden Instituts über genügend Selbständigkeit und Befugnisse verfügt, um den Forderungen der Aufsichtsbehörde nachzukommen. Andernfalls sieht sich die Geschäftsleitung oft kollidierenden Forderungen der Aufsichtsbehörde einerseits und entweder der Aktionäre selbst oder der Geschäftsleitung einflussreicherer Konzernteile andererseits ausgesetzt. Um zu der notwendigen Autonomie der Geschäftsleitung beitragen zu können, muss die Aufsichtsbehörde wissen, wer die Kontrolle über die beaufsichtigten Teile eines Konglomerats ausübt und insbesondere, wer für die Einhaltung der gesetzlichen und aufsichtlichen Vorschriften verantwortlich ist. Ausserdem müssen die Aufsichtsbehörden nicht nur über bedeutende Änderungen in der Aktionärsstruktur Bescheid wissen, sondern auch über wichtige Änderungen in der Geschäftsleitung des Konglomerats insgesamt, insbesondere auch über Änderungen in der unbeaufsichtigten Mutter- oder Holdinggesellschaft, wenn dabei Personen involviert sind, die möglicherweise Einfluss auf die Geschäftsführung oder -politik eines der Aufsicht unterstehenden Unternehmens ausüben können.

x) Eignung der Aktionäre

81. Als wichtigste Eigenkapitalquelle haben die Aktionäre ein berechtigtes Interesse daran, sicherzustellen, dass ihr Kapital einen befriedigenden Ertrag erbringt. Die möglichen Auswirkungen ihres Handelns auf andere Betroffene, z.B. Kunden, Einleger und Versicherungsnehmer, müssen jedoch erkannt und verstanden werden. Aus diesem Grund vertritt die Tripartite Group die Ansicht, dass Aktionäre, die an einem Finanzkonglomerat beteiligt sind (und dadurch erheblichen Einfluss auf eine beaufsichtigte Gesellschaft in dem Konglomerat nehmen können), bestimmte Eignungskriterien erfüllen sollten. Die Aufsichtsorgane sollten dies sicherzustellen suchen, indem sie sowohl in der Zulassungsphase als auch danach eine angemessene, objektive Prüfung durchführen. Wie eine solche Prüfung im einzelnen zu gestalten wäre und ob sie sich von derjenigen für die leitenden Personen unterscheiden sollte (und wenn ja, wie), wurde von der Tripartite Group nicht näher erörtert. Es herrschte jedoch Einigkeit darüber, dass der Zweck einer solchen Prüfung darin besteht, die Eignung eines Aktionärs festzustellen. Diesbezüglich wäre es wichtig, dass Aufsichtsorgane die Befugnis haben, einzugreifen und bestimmte Massnahmen durchzusetzen, wenn ein Aktionär zwar in der Zulassungsphase die Eignungskriterien erfüllt, sich danach aber als ungeeignet erweist. Es wäre wohl

sinnvoll, wenn die Aufsichtsbehörde auf einer Abgabe der Beteiligung bestehen, dem Aktionär seine Stimmrechte entziehen oder die Ausübung dieser Rechte einschränken könnte. Dies dürfte aber manchmal schwierig durchzusetzen sein, wenn es sich um Aktionäre handelt, die 100 % oder die Mehrheit der Aktien halten.

82. Je nach der Struktur des Konglomerats dürfte es sich fast immer als notwendig erweisen, dass verschiedene Aufsichtsorgane bei der Beurteilung der Eignung der Aktionäre eng zusammenarbeiten. Nehmen wir als Beispiel eine Bank, die die Aktienmehrheit einer Versicherungsgesellschaft erwerben will. Im Rahmen des üblichen Aufsichtssystems ist fraglos die Versicherungsaufsicht dafür zuständig, zu beurteilen, ob die Bank geeignet ist, Mehrheitsaktionärin der Versicherungsgesellschaft zu werden; die Versicherungsaufsichtsbehörde kann diese Verantwortung nicht abgeben. Nach Ansicht der Tripartite Group sollte jedoch in einer solchen Situation die Aufsichtsbehörde der Tochtergesellschaft anerkennen, dass die Aufsichtsbehörde der eventuellen Muttergesellschaft wahrscheinlich am besten imstande ist, ein Urteil über das allgemeine Ansehen der betreffenden Muttergesellschaft abzugeben. Es ist daher sehr sinnvoll, die Stellungnahme dieser Aufsichtsbehörde einzuholen und sich sogar darauf zu stützen.

83. Eine ähnlich enge Zusammenarbeit ist erforderlich, wenn eine nicht der Aufsicht unterstehende Holding die Aktienmehrheit an Schwestergesellschaften in unterschiedlichen Aufsichtsbereichen hält. Die involvierten Aufsichtsorgane wären jeweils einzeln für die Beurteilung der Eignung der nicht beaufsichtigten Holding als Mehrheitsaktionärin verantwortlich. Die Tripartite Group geht jedoch davon aus, dass sie die ihnen zur Verfügung stehenden Informationen über die nicht beaufsichtigte Holding austauschen, so dass es unwahrscheinlich ist, dass sie zu einem unterschiedlichen Urteil über deren Eignung gelangen.

xi) Zugang zu aufsichtsrelevanten Informationen

84. Ein grundlegendes Problem im Zusammenhang mit Finanzkonglomeraten besteht für Aufsichtsbehörden darin, dass sie möglicherweise keinen Zugang zu Informationen über die Teile eines Konglomerats haben, die nicht ihrer Aufsicht unterstehen. Möglicherweise wird ihnen ein Überblick über die Rechts- und Führungsstruktur eines Finanzkonglomerats und über Transaktionen und Positionen verwehrt, die sich auf die Solidität der von ihnen beaufsichtigten Gesellschaft auswirken könnten. Infolgedessen kann es sich als schwierig oder gar unmöglich erweisen, Gefahren für die beaufsichtigte Gesellschaft rechtzeitig zu erkennen.

85. Zweifellos ist die Aufsicht am wirksamsten, wenn sich die Aufsichtsorgane einen Überblick über das Konglomerat als Ganzes verschaffen können. Dazu benötigen sie Zugang zu aufsichtsrelevanten Informationen nicht nur über die von ihnen beaufsichtigten Gesellschaften, sondern auch über andere Teile des Konglomerats, gegebenenfalls einschliesslich der Muttergesellschaft. Unabhängig von der jeweiligen Form eines Finanzkonglomerats erfordert die wirksame Aufsicht über Konzerne mit unterschiedlichsten Einzelgesellschaften, die den Aufsichtsbehörden verschiedener

Bereiche und mehr als eines Landes unterstehen, eine gut ausgebaute Zusammenarbeit unter den betreffenden Behörden. Damit eine solche Zusammenarbeit verwirklicht werden kann, müssen die Aufsichtsbehörden nach Ansicht der Tripartite Group das Recht haben - Vorschriften über Vertraulichkeit und Einschränkungen bezüglich der Verwendung von Informationen vorbehalten - einander Informationen weiterzugeben, einschliesslich der Informationen über konzerninterne Engagements. Es muss überdies unter den Aufsichtsbehörden eine aktive Bereitschaft und Entschlossenheit bestehen, auf nationaler wie auf internationaler Ebene zweckdienliche Informationen auszutauschen, sei es innerhalb eines einzigen Aufsichtsbereichs, sei es bereichsübergreifend. Darüber hinaus müssen die Aufsichtsorgane unter Umständen Informationen über sonstige, keiner Aufsicht unterstehende Gesellschaften im Konglomerat beschaffen (und an andere Aufsichtsorgane weitergeben), soweit diese Informationen für die Zwecke der Aufsicht von Bedeutung sind. Die Informationen über nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaften müssen wahrscheinlich von der der Aufsicht unterstehenden Gesellschaft selbst geliefert werden.

86. Einigkeit besteht darüber, dass die Zusammenarbeit sehr gefördert würde, wenn die für die verschiedenen Gesellschaften eines Konzerns zuständigen Aufsichtsorgane einer bestimmten Aufsichtsbehörde die "Federführung" übertragen würden. Ist die Muttergesellschaft eines Konzerns eine der Aufsicht unterstehende Bank, ein Wertpapierhaus oder eine Versicherungsgesellschaft und ist sie die beherrschende Gesellschaft des Konzerns, wäre es sinnvoll, wenn die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft die Federführung übernehme. Wenn an der Spitze des Konzerns jedoch eine Holding steht, ist die Bestimmung der federführenden Aufsichtsbehörde weniger eindeutig. Nimmt eine beaufsichtigte Gesellschaft auf einer Stufe unterhalb der Holding eine dominierende Stellung ein, so sollte nach Ansicht der Tripartite Group die Aufsichtsbehörde dieser Gesellschaft die Federführung übernehmen. Gibt es jedoch keine dominierende Gesellschaft, wird empfohlen, dass die zuständigen Aufsichtsbehörden einvernehmlich festlegen, welche von ihnen die Federführung übernimmt, oder dass sie diese Rolle gemeinsam ausüben.

87. Welches wären im einzelnen die Aufgaben der federführenden Aufsichtsbehörde? Die Tripartite Group schlägt vor, dass - geltende Vorschriften über Vertraulichkeit und Einschränkungen über die Verwendung von Informationen vorbehalten - die federführende Aufsichtsbehörde dafür zuständig wäre, die Informationen zu sammeln, die benötigt werden, um einen Überblick über die vom Konzern insgesamt eingegangenen Risiken zu erhalten. Anhand dieser Informationen würde sie die Eigenkapitalausstattung des Konzerns prüfen. Dadurch würde das Recht der einzelnen ("Solo"-) Aufsichtsbehörde, sich Informationen über den Konzern zu beschaffen, nicht berührt. Die federführende Aufsichtsbehörde wäre ferner zuständig für die Koordinierung eventuell nötiger aufsichtlicher Massnahmen, vor allem dann, wenn es wünschenswert ist, dass zwei oder mehr Aufsichtsorgane gleichzeitig aktiv werden (z.B. komplexe aufsichtsrechtliche Massnahmen, die mehr als eine Einzelgesellschaft betreffen und rechtshoheitliche Grenzen überschreiten). Ein gemeinsames Ziel wird eher erreicht, wenn alle beteiligten Behörden übereinstimmend vorgehen. Besonders wichtig können solche Vorkehrungen dann sein, wenn wirksame Sanktionen verhängt werden sollen. Unter bestimm-

ten Umständen ist es vielleicht zweckmässig, wenn die federführende Aufsichtsbehörde die aufsichtlichen Massnahmen vorschlägt, die gegenüber dem Konzern insgesamt erforderlich sind (wodurch aber die Befugnis der einzelnen Aufsichtsbehörde, nötigenfalls allein vorzugehen, nicht berührt würde). Die federführende Aufsichtsbehörde könnte darüber hinaus Koordinierungsaufgaben im Zusammenhang mit der Überwachung von konzerninternen Engagements und des daraus entstehenden Ansteckungsrisikos übernehmen; wie bereits erwähnt, ist die Tripartite Group aber der Ansicht, dass dafür in erster Linie die Soloaufsicht verantwortlich bleiben sollte.

88. Sind die verschiedenen Aufsichtsorgane im selben Land ansässig, so dürften informelle Abmachungen für den Informationsaustausch genügen. Bei Konglomeraten, deren wichtigste operative Gesellschaften in verschiedenen Ländern ihren Sitz haben, hält es die Tripartite Group allerdings für zweckmässig, die genaue Rolle der federführenden Aufsichtsbehörde und auch die Zuständigkeiten der einzelnen an der Beaufsichtigung eines Finanzkonglomerats beteiligten Aufsichtsorgane in einer offiziellen Vereinbarung oder einem Protokoll festzuhalten, vor allem dann, wenn das Finanzkonglomerat sehr komplex ist. Die jüngsten Rechtsvorschriften über das Bankgewerbe in der Europäischen Union haben die Bankenaufsichtsbehörden veranlasst, ihre Absprachen mit den Behörden in anderen europäischen Ländern in bilateralen Vereinbarungen niederzulegen, so dass sie wissen, was andere Aufsichtsbehörden bezüglich der Zweigniederlassungen und Töchter von EU-Banken in ihrem Land von ihnen erwarten. Zwar kann das Erarbeiten solcher Vereinbarungen zeitraubend und umständlich sein, doch werden sie als sehr wertvoll für die Klärung von Fragen angesehen, z.B. welche Art von Informationen die Aufsichtsbehörden voneinander erwarten und wann genau. In einigen Fällen halten solche Vereinbarungen z.B. fest, dass eine Mitteilung nur notwendig ist, wenn bestimmte "Alarmschwellen" erreicht werden.

89. Aus den Gesprächen der Tripartite Group zu diesem Aspekt ging klar hervor, dass unterschiedliche Meinungen zur Intensität des Informationsflusses zwischen Aufsichtsorganen unvermeidlich sind. Alle waren sich einig, dass aufsichtsrelevante Informationen kontinuierlich zu der federführenden Aufsichtsbehörde fliessen müssen; ohne die erforderlichen Informationen über alle Konzerngesellschaften ist es dieser Behörde nicht möglich, die Eigenkapitalausstattung des Konzerns insgesamt zu beurteilen. Die Informationen können vom Finanzkonglomerat selbst bezogen werden (womit die Hauptlast und -kosten auf das Konglomerat entfielen), von den Aufsichtsorganen der einzelnen Gesellschaften, aus denen sich das Konglomerat zusammensetzt, oder über eine Kombination dieser Informationskanäle. Wenn die federführende Aufsichtsbehörde Informationen erhält, die die Finanzkraft des Gesamtkonzerns betreffen, versteht es sich von selbst, dass diese an die für die einzelnen Konzerngesellschaften zuständigen Aufsichtsorgane weiterzugeben sind. Ist es jedoch auch dann nötig, Informationen an die übrigen Aufsichtsorgane weiterzugeben, wenn die bei der federführenden Behörde eingehenden Informationen keinen Anlass zu Bedenken geben? Dies ist eine strittige Frage. Am einen Ende des Spektrums stehen jene Aufsichtsorgane, die die Kostenfolgen im Blick haben; sie zögen es vor, von der federführenden Aufsichtsbehörde nichts zu hören, solange diese keine Probleme sieht; andererseits möchten sie aber von einem Problem nicht erst dann erfahren,

wenn es zu spät für eine Lösung ist. Am anderen Ende des Spektrums stehen die Aufsichtsbehörden, die an einem stetigen Informationsfluss von der federführenden Behörde interessiert wären, so dass sie sich selbst ein Bild von dem Konzern machen können, zu dem die von ihnen beaufsichtigte Gesellschaft gehört. Jede Aufsichtsbehörde dürfte hierzu ihre eigene Meinung haben, für die auch Grösse, Art und Struktur des Konglomerats massgebend sein dürften. Letztendlich müssen die beteiligten Aufsichtsorgane selbst entscheiden, welche Informationen tatsächlich ausgetauscht werden sollten, und gerade hier kann das Festhalten von Absprachen in einer offiziellen Vereinbarung von grosser Bedeutung sein.

90. In einigen Ländern sind Finanzkonglomerate - im Rahmen einer laufend weiterentwickelten Konzernaufsicht - schon jetzt routinemässig Gegenstand jährlicher bereichsübergreifender Besprechungen der Aufsichtsorgane; bei Krisensituationen werden häufigere Treffen abgehalten. Dies ist ein gesetzlich nicht vorgeschriebenes Vorgehen; jede Aufsichtsbehörde behält dabei ihre individuelle Zuständigkeit, es wird aber für jeden Konzern eine federführende Behörde bestimmt. Die Besprechungen werden als eine Gelegenheit zum Austausch und zur Erörterung qualitativer Beurteilungen angesehen. Einige Mitglieder der Tripartite Group begrüssen dieses Konzept spartenübergreifender Sitzungen von Aufsichtsbehörden, da es eine engere Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Aufsichtsbehörden und den Austausch aufsichtsrelevanter Informationen auf internationaler Ebene fördert.

91. Gleichzeitig ist man sich jedoch der Schwierigkeit, solche Besprechungen auf internationaler Ebene zu organisieren, bewusst. Ebenfalls wird eingeräumt, dass es für die federführende Aufsichtsbehörde nicht leicht ist, alle benötigten Informationen über einen Konzern zu beschaffen. Möglicherweise fehlen ihr die nötigen Befugnisse, um einen Konzern zu zwingen, die gewünschten Informationen zu liefern; vielleicht sind manche Aufsichtsbehörden nicht befugt oder nicht bereit, Informationen weiterzugeben (vor allem nicht über Landesgrenzen hinweg); in einigen Fällen unterstehen vielleicht potentiell wichtige Konzerngesellschaften keiner Aufsicht. In einigen Ländern müssen offensichtlich einige schwierige rechtliche Probleme gelöst werden, ehe eine federführende Aufsichtsbehörde ihre Aufgabe effizient erfüllen kann.

92. Externe Revisoren können ebenfalls eine wertvolle Informationsquelle für Aufsichtsbehörden sein. Sie verfügen über ein beträchtliches Detailwissen über ihre Kunden, und dieses Wissen sowie die Durchführung ihrer Aufgabe ermöglichen es ihnen, bestehende oder potentielle Probleme in einer beaufsichtigten Gesellschaft oder im Konzern, dem sie angehört, zu erkennen. Wenn Revisoren ernstliche Bedenken hinsichtlich der Finanzlage oder des Geschäftsgangs einer beaufsichtigten Gesellschaft (oder eines Konzerns, dem eine beaufsichtigte Gesellschaft angehört) haben, sollten sie nach Ansicht der Tripartite Group verpflichtet sein, dafür zu sorgen, dass die zuständige Aufsichtsbehörde davon unterrichtet wird. Dies ist in einer Reihe von EU-Ländern schon der Fall, und bezüglich Wertpapierfirmen auch in den USA. Auch in Kanada müssen die externen Revisoren die zuständige Aufsichtsbehörde über jegliche erhebliche Verschlechterung der Finanzlage einer Gesellschaft unter-

richten. Ein für die Revisoren entstehender Konflikt zwischen ihrer Pflicht zur Verschwiegenheit und ihrer Pflicht, die Aufsichtsbehörde zu unterrichten, müsste vom Gesetzgeber gelöst werden.

93. Vom Standpunkt der Aufsichtsbehörde aus ist es offensichtlich von Vorteil, wenn die gesamte externe Revision eines Finanzkonglomerats von ein und derselben Prüfungsgesellschaft (oder Gruppe verbundener Prüfungsgesellschaften)¹³ durchgeführt wird, so dass sich eine Gesamtsicht des Konzerns ergibt. In Kanada ist dies, wo es möglich ist, schon gesetzlich vorgeschrieben. Dementsprechend empfiehlt die Tripartite Group, zusammen mit dem Revisionsgewerbe den Grundsatz zu prüfen, dass - unabhängig von der Zahl der tatsächlich mit einem Finanzkonglomerat befassten Revisoren - eine einzige Firma damit beauftragt werden soll, den Aufsichtsbehörden eine solche Gesamtsicht zu verschaffen, dies unbeschadet der Pflicht aller beteiligten Prüfungsfirmen, ihre Arbeit im Zusammenhang mit den Einzelgesellschaften, aus denen sich das Konglomerat zusammensetzt, durchzuführen und gegebenenfalls die zuständige Aufsichtsbehörde auf Dinge hinzuweisen, die diese Einzelgesellschaften speziell betreffen.

xii) Aufsichtsarbitrage

94. In diesem Bericht bezeichnet der Begriff "Aufsichtsarbitrage" das Verlagern bestimmter Geschäfte oder Positionen innerhalb eines Konglomerats, um entweder von einer vergleichsweise strengen Aufsicht zu einer weniger strengen auszuweichen oder um eine Aufsicht überhaupt zu umgehen (indem die Geschäfte oder Positionen an eine keiner Aufsicht unterstehende Gesellschaft übertragen werden). Unbestreitbar sind eine engere Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden und Zugang zu Informationen über unbeaufsichtigte Konzernteile wichtige Voraussetzungen, um Aufsichtsarbitrage verhindern zu können.

95. Nach Ansicht der Tripartite Group sind in der Praxis Fälle von Aufsichtsarbitrage im Zusammenhang mit Kerngeschäften in den meisten Ländern relativ selten. Aber allein die Tatsache, dass in bestimmten Bereichen Aufsichtsarbitrage möglich wäre, erregt die Sorge der Aufsichtsbehörden, und es gibt vermutlich nur einen sicheren Weg, um sie zu verhindern: dafür zu sorgen, dass die gleichen Risiken im gesamten Konzern durch in Umfang und Struktur identische Eigenmittel unterlegt sind, unabhängig vom Standort der beaufsichtigten Gesellschaft, in der die Risiken anfallen (Grundsatz: gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Vorschrift). Hierzu müssten die Aufsichtsregelungen für Banken, Wertpapierhäuser und Versicherungsgesellschaften harmonisiert werden. Die meisten Mitglieder der Tripartite Group halten aber einen solchen Ansatz zur Zeit nicht für realistisch. Ein pragmatischerer Ansatz (der jedoch seine Grenzen hätte) bestünde darin, ein "Frühwarnsystem" zu schaffen, d.h. die Aufsichtsbehörden müssten einander informieren, wenn ein Teil eines Konglomerats sich in ihrem Zuständigkeitsbereich niederlässt und wenn Aktiva, Passiva oder Eventualverpflichtungen (oder Tätigkeitsbereiche ganz allgemein) in erheblichem Umfang von einem Teil eines

¹³ In einem der in der Tripartite Group vertretenen Länder schreibt die Aufsichtsbehörde vor, dass die Revision von zwei Prüfungsgesellschaften gemeinsam durchgeführt werden muss.

Konglomerats auf einen anderen übertragen werden. Dann könnten die Aufsichtsbehörden mögliche Fälle von Aufsichtsarbitrage erkennen und schon frühzeitig angemessene Massnahmen ergreifen. Die durch nicht beaufsichtigte Konzerngesellschaften (wie z.B. Rückversicherer) in anderen Ländern verursachten Probleme müssen wahrscheinlich zunächst durch Überwachen konzerninterner Geschäfte durch die Solo-Aufsichtsbehörden angegangen werden. Die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft - oder, wenn diese keiner Aufsicht untersteht, der dominierenden Konzerngesellschaft - muss jedoch auch Methoden für die Bewertung von Aktiva und Passiva in den Tochtergesellschaften (vor allem jenen in anderen Ländern) eingehend prüfen.

xiii) "Moral hazard"

96. Die Aufsichtsbehörden können sich im Zusammenhang mit Finanzkonglomeraten, denen auch unbeaufsichtigte Gesellschaften angehören, vor einer Situation des "moral hazard" sehen. Dieser Fall kann dann eintreten, wenn sich die Aufsichtsbehörden genügend Informationen über die Tätigkeit unbeaufsichtigter Gesellschaften - ob zum Finanzsektor gehörend oder nicht - beschaffen müssen, um sicher zu sein, dass sie nicht zu erheblichem Schaden in den beaufsichtigten Gesellschaften führen kann. Die Schwierigkeit besteht darin, dass die Aufsichtsbehörden bei dieser Informationsbeschaffung nicht den Eindruck erwecken dürfen, sie überwachten in irgendeiner Weise - und sei es noch so informell - die Tätigkeit dieser unbeaufsichtigten Gesellschaften. Ein solcher Eindruck könnte nämlich aussenstehende Beobachter oder die Geschäftsleitung veranlassen, bezüglich der unbeaufsichtigten Gesellschaften Risiken einzugehen, die sie sonst nicht eingegangen wären. Tritt dieser Fall ein, dann könnte man sagen, das Vorgehen der Aufsichtsbehörde habe ein "moralisches Risiko" geschaffen.

xiv) Mischkonglomerate

97. Im Rahmen ihrer Diskussionen definierte die Tripartite Group "Mischkonglomerate" als Konzerne, die vorwiegend auf Handel oder Industrie ausgerichtet sind, denen jedoch mindestens eine der Aufsicht unterstehende Gesellschaft im Finanzbereich (die nicht bloss für den Eigenbedarf des Konzerns tätig ist) angehört. In der Regel steht an der Spitze eines Mischkonglomerats eine Handels- oder Industriegesellschaft (oder eine keiner Aufsicht unterstehende, nicht dem Finanzbereich angehörende Holding), und die der Aufsicht unterstehenden Gesellschaften sind weiter unten in der Konzernhierarchie angesiedelt.

98. Zwar hat der Gesetzgeber in einigen Ländern Einschränkungen darüber erlassen, wie weit nichtfinanzielle Tätigkeiten und Finanzgeschäfte miteinander kombiniert werden dürfen, andere Länder aber haben festgestellt, dass eine solche Kombination die Finanzgeschäfte zusätzlich fördert, was für den Markt und die Wirtschaft insgesamt von Nutzen ist. In einigen Ländern sind solche Verknüpfungen von Finanz- und Nichtfinanzgesellschaften im selben Konzern sogar sehr stark verbreitet und nach wie vor üblich. Falls die Aufsichtsbehörden nicht nach dem Grundsatz der

Trennung von Finanz- und Nichtfinanzgeschäften arbeiten, müssen sie das potentielle Ansteckungsrisiko so gut wie möglich kontrollieren. Wertpapieraufsichtsbehörden wenden beispielsweise traditionell Eignungskriterien für leitende Personen und Aktionäre der beaufsichtigten Gesellschaften sowie strenge Eigenkapitalvorschriften an; gleichzeitig nehmen sie eine qualitative Einschätzung der in anderen Teilen des Konzerns eingegangenen Risiken vor.

99. Das Kernproblem für die Aufsichtsbehörden im Zusammenhang mit Mischkonglomeraten liegt in der Schwierigkeit, die Angemessenheit der Eigenmittel des Gesamtkonzerns zu beurteilen. Im Gegensatz zu Finanzkonglomeraten, wo sich Informationen über nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaften durchaus sinnvoll in die Eigenkapitalbeurteilung des Gesamtkonzerns eingliedern lassen (s. folgendes Kapitel), ist dies bei Handels- oder Industriegesellschaften ganz einfach nicht möglich. Aufsichtliche Vorschriften und Praktiken lassen sich nicht in gleicher Weise auf sie ausdehnen wie auf nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaften des Finanzsektors.

100. Nach Ansicht der Tripartite Group können die Aufsichtsbehörden am ehesten sicherstellen, dass sich die ihrer Aufsicht unterstehenden Gesellschaften eines Mischkonglomerats an die Praxis und Vorschriften der Aufsicht halten, wenn sie eine Art "Abgrenzung" einführen. Am einfachsten dürfte dies zu bewerkstelligen sein - sieht man von einem gänzlichen Verbot von Mischkonglomeraten ab -, indem eine rechtliche und organisatorische Trennung der Finanzteile eines Mischkonglomerats vom übrigen Konzern durchgesetzt wird. Dies könnte durch Gründung einer zwischengeschalteten Holding erreicht werden, so dass die Aufsichtsbehörden die dem Finanzsektor angehörenden Gesellschaften eines Mischkonglomerats in der gleichen Weise wie Finanzkonglomerate beaufsichtigen könnten. Ebenso wäre es viel leichter, die leitenden Personen festzustellen, von deren Eignung sich die Aufsichtsbehörde überzeugen muss. In vielen Fällen könnte es für alle dem Finanzbereich angehörenden Gesellschaften von Vorteil sein, in einem Teilkonzern zusammengefasst zu werden; dadurch würde die Durchsetzung restriktiver Massnahmen erleichtert, falls die Aufsichtsbehörde solche als notwendig erachtet.

101. Verglichen mit Finanzkonglomeraten stellen die Mischkonglomerate die Aufsichtsbehörden vor einige ganz andere Probleme, und sie können einen grundlegend anderen Ansatz erfordern. Ist es z.B. nicht gesetzlich verboten, dass eine Handels- oder Industriegesellschaft Eigentümerin eines der Aufsicht unterstehenden Instituts wird, dann muss die Aufsichtsbehörde das Risiko in Betracht ziehen, das ein solches Eigentumsverhältnis für den Ruf des beaufsichtigten Instituts darstellt - d.h. das Ansteckungsrisiko, dem das beaufsichtigte Institut ausgesetzt ist, weil es Teil dieses Handels- oder Industriekonzerns ist. Dieses Ansteckungsrisiko könnte insofern psychologischer Natur sein, als die Geschäfte des beaufsichtigten Instituts z.B. unter negativer Publizität leiden können, die gegen das Handels- oder Industrieunternehmen gerichtet ist. Ein noch grösserer Anlass zu Sorge für die Aufsichtsbehörden dürfte jedoch das Ansteckungsrisiko sein, das sich aus Finanzgeschäften zwischen den beaufsichtigten Konzernteilen und den nicht der Aufsicht unterstehenden nichtfinanziellen Teilen des Konzerns ergibt. Hier unterscheidet sich ein Mischkonglomerat von einem Finanzkonglomerat, da Gelegenheiten für eine konzerninterne Finanzierung der Handels- oder Industrietätig-

keit des Konzerns bestehen. Aus diesem Grund ist es ganz besonders wichtig, dass sich die Aufsichtsbehörden vergewissern, dass die Führungs- und Entscheidungsprozesse in den Finanzteilen von der nichtfinanziellen Tätigkeit unabhängig sind (d.h. dass Geschäfte zu den jeweils allgemein üblichen Marktkonditionen durchgeführt werden). Zweifellos besteht hier ein Ermessensspielraum, doch müssen sich die Aufsichtsbehörden überzeugen, dass konzerninterne Geschäfte in der Regel nicht zu Konditionen durchgeführt werden, die wesentlich günstiger als die allgemein üblichen sind. Eine solche Vorzugsbehandlung wäre nur ausnahmsweise gerechtfertigt.

102. Selbst wenn konzerninterne Geschäfte zu Marktkonditionen durchgeführt werden, kann es angezeigt sein, dass die Aufsichtsbehörde prüft, ob die bloße Existenz von Transaktionen zwischen der beaufsichtigten Gesellschaft und anderen Konzernteilen negative Auswirkungen für die beaufsichtigte Gesellschaft haben könnte. Zu diesem Zweck sind zweifellos einige Informationen über die Nichtfinanz-Gesellschaften erforderlich. Die Aufsichtsbehörden sollten sich dabei aber nicht in Bereiche vorwagen, die ausserhalb ihrer Zuständigkeit liegen, und so Gefahr laufen, eine Situation des "moral hazard" zu schaffen. Nur Informationen, die für die Finanzkraft oder die Solidität der beaufsichtigten Gesellschaften von Bedeutung sind, sollten zusammengetragen werden.

103. Darüber hinaus ist eine Aufsichtsbehörde, die einer zu einem Mischkonglomerat gehörende Gesellschaft die Zulassung erteilen soll, mit einigen komplexen Problemen bezüglich der Einschätzung der Eignung der leitenden Personen konfrontiert. Es ist durchaus möglich, dass die Personen, die eine beaufsichtigte Gesellschaft de facto leiten, in einer Holding oder einer voll ausgebauten Handels- oder Industriegesellschaft an der Konzernspitze angesiedelt sind. In einem solchen Fall sind diese Personen es vielleicht nicht gewohnt, in einer Gesellschaft zu arbeiten, die einer Aufsicht untersteht; vielleicht wissen sie nicht recht, wie sie mit der Aufsichtsbehörde umgehen sollen, und vielleicht sind sie sogar versucht, Aufsichtsusancen zu ignorieren. Lag der vorherige Werdegang einer bestimmten Person ausserhalb des Finanzsektors, so ist es für die Aufsichtsorgane zweifellos schwieriger zu beurteilen, ob sich diese Person für die Leitung der beaufsichtigten Gesellschaft eignet. Würden die Finanzgeschäfte eines Mischkonglomerats von den übrigen Geschäften organisatorisch getrennt und von jemandem geleitet, der sich im Finanzbereich bewährt hat, so könnten die Aufsichtsbehörden der Gesellschaften des Finanzsektors eine solche Entwicklung nur begrüßen.

IV. Eigenkapitalausstattung

i) Verschiedene Ansätze für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung

104. Die im vorangegangenen Kapitel genannten Probleme der Mehrfachbelegung von Eigenmitteln sind symptomatisch für ein grundlegendes Problem im Zusammenhang mit Finanzkonglomeraten, nämlich die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung. Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsorgane haben jeweils unterschiedliche Definitionen von Eigenkapital und unterschiedliche Solvenz- und Liquiditätsanforderungen. Wie lässt sich somit beurteilen, ob die Eigenmittel eines Konzerns, der Gesellschaften aus mehr als einem Segment des Finanzsektors umfasst, angemessen sind? In diesem Kapitel werden die verschiedenen Verfahren erörtert, die den Aufsichtsbehörden für eine solche Beurteilung zur Verfügung stehen. Sechs Methoden wurden herausgearbeitet und werden weiter unten beschrieben. Dabei wurde den unterschiedlichen Ausgangspunkten der Solo-Plus- und der konsolidierten Aufsicht Rechnung getragen; die Aufgabe bestand darin, aus beiden Traditionen umsichtige und praktische Methoden für die Beurteilung der Eigenmittel des Konzerns und für die Ausschaltung von Mehrfachbelegungen zu gewinnen.

105. Dem Vergleich der Vor- und Nachteile der im folgenden beschriebenen Aufsichtsverfahren wurden folgende Annahmen zugrunde gelegt: Die Beteiligungen von Mutter- und Tochtergesellschaften betragen immer 100 %, Eigenmittel sind innerhalb des Konzerns frei übertragbar, die verschiedenen Arten des von den Aufsichtsorganen anerkannten Eigenkapitals sind gleichwertig, und alle betroffenen Gesellschaften gehören Bereichen des Finanzsektors an, die unter Aufsicht stehen. In den Abschnitten ii) bis iv) wird untersucht, wie die einzelnen Methoden Fälle behandeln, die ausserhalb dieser vereinfachenden Annahmen liegen, insbesondere die Verfügbarkeit und Eignung von überschüssigen Eigenmitteln, Beteiligungen von weniger als 100 % und nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften.

106. Auf zwei der sechs Verfahren wurde in der weiteren Arbeit der Tripartite Group nicht näher eingegangen; die Gründe dafür werden im folgenden genannt.

a) Bilanzgestützte Konsolidierung

107. Bei der bilanzgestützten Konsolidierung werden einfach die Verbindlichkeiten des Konzerns gegenüber Dritten auf Konzernebene addiert, es erfolgt ein Vergleich mit den gesamten konsolidierten Konzernaktiva nach einheitlichen Bewertungskriterien, und die Eigenkapitalvorschriften werden auf der Ebene der Muttergesellschaft auf die konsolidierten Zahlen angewandt. Der Konzern wird als wirtschaftliche Einheit betrachtet, alle konzerninternen Engagements werden gegeneinander aufgerechnet, und es wird angenommen, dass überschüssige Eigenmittel einzelner Konzerngesellschaften dem ganzen Konzern zur Verfügung stehen. Bei der bilanzgestützten Konsolidierung werden in der Regel zum Konzern gehörende unbeaufsichtigte Gesellschaften des Finanzbereichs einbezogen, es wird jedoch kein Versuch unternommen, nicht dem Finanzbereich angehörende Konzerngesell-

schaften zu berücksichtigen. Dieses Verfahren wird von den Bankenaufsichtsbehörden für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Bankkonzernen angewandt. In Europa ist die bilanzgestützte Konsolidierung überdies meist bei homogenen Konzernen möglich, wenn die Vorschriften harmonisiert worden sind (einige Aufsichtsbehörden hegen diesbezüglich allerdings Bedenken wegen der Verschleierung der konzerninternen Engagements und der angenommenen Übertragbarkeit von Eigenmitteln). Für Bankenaufsichtsbehörden (und in der Europäischen Union auch für Wertpapieraufsichtsbehörden) ist die konsolidierte Aufsicht ein wichtiges Element ihrer Aufsichtsverfahren oder wird es demnächst werden. Einige dieser Aufsichtsbehörden legen vielleicht mehr Gewicht auf die konsolidierte Aufsicht als auf die von ihnen auch vorgenommene Soloaufsicht. Einige nehmen vielleicht gar keine Soloaufsicht vor, vor allem nicht bei Konglomeraten, die ausschliesslich aus homogenen Gesellschaften bestehen, solange bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind (z.B. angemessene Kapitalverteilung in bezug auf die vom Konzern eingegangenen Risiken). Aus der Warte der meisten Versicherungsaufsichtsorgane und auch einiger Wertpapieraufsichtsorgane ist jedoch die Solo-plus-Aufsicht weiterhin vorzuziehen, zumal ihrer Ansicht nach die konsolidierte Aufsicht bei den in ihre Zuständigkeit fallenden Konglomeraten einige Nachteile hat (z.B. die Kombination von ungleichen Bilanzen, für die unterschiedliche aufsichtsrechtliche Anforderungen gelten, die Frage der Verfügbarkeit und Eignung von Eigenmitteln für Übertragungen zwischen Konzerngesellschaften sowie zusätzliche Kosten).

108. Der Charakter von Versicherungsverbindlichkeiten, unterschiedliche Bewertungskriterien, andere Korrelationen zwischen Aktiv- und Passivrisiken im Versicherungswesen¹⁴ sowie die Definition von Eigenkapitalanforderungen im Versicherungsgewerbe führten jedoch die Tripartite Group zu dem Schluss, dass die bilanzgestützte Konsolidierung derzeit keine geeignete Methode für heterogene Konzerne ist, denen Versicherungen, Banken und Wertpapierhäuser angehören. Die Tripartite Group räumte daher zwar ein, dass die bilanzgestützte Konsolidierung bei der Aufsicht über homogene Konzerne durchaus sinnvoll und nützlich sein kann, beschloss jedoch, sie im Rahmen dieses Berichts nicht weiter zu erörtern, da dessen Schwerpunkt auf den heterogenen Konzernen liegt.

b) Block-Eigenkapitalberechnung

109. Bei der Methode der Block-Eigenkapitalberechnung wird in der Regel angenommen, dass sämtliche Gesellschaften eines Konzerns der Aufsicht unterstehende Unternehmen des Finanzsektors sind. Die Aktiva und Passiva werden nach der Art der involvierten Risiken (und nicht nach dem Konzernteil, dem sie gehören) eingeordnet und zusammengefasst, und es werden harmonisierte Standards für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung eines Konzerns bezüglich der Risiken, die Banken, Wertpapierhäusern und Versicherungen gemeinsam sind (d.h. hauptsächlich Kredit-, Konzen-

¹⁴ In einigen Ländern ist es üblich, dass Versicherungsnehmer - vor allem bei Lebensversicherungen - einen Teil des Anlagerisikos der Versicherungsgesellschaft mittragen. Wenn also bei den Aktiva einer Lebensversicherungsgesellschaft ein Rückgang eintritt, z.B. wegen eines allgemeinen Rückgangs der Preise von Vermögenswerten, dürften sich auch die Passiva der Gesellschaft verringern. Eine solche Korrelation ist im Bankgeschäft unüblich.

trations-, Markt- und Währungsrisiken), entwickelt. Neben diesen gemeinsamen Risiken müssten auch die bereichsspezifischen Risiken mit Eigenkapital unterlegt werden. So würde eine Globalanforderung für die Eigenmittel berechnet, die sämtliche vom Konzern insgesamt eingegangenen Risiken deckt. Die gemeinsamen Risikoarten müssten mit Formen von Eigenkapital unterlegt werden, die von der Banken-, der Wertpapier- und der Versicherungsaufsicht anerkannt werden; es müsste also ein gemeinsamer Eigenkapitalstandard entwickelt werden. Die bereichsspezifischen Risiken dagegen könnten durch speziell bereitgestellte Eigenmittel abgedeckt werden, die für diesen Zweck von den Aufsichtsbehörden des jeweiligen Bereichs zugelassen werden. Überschüssige Eigenmittel in einzelnen Konzerngesellschaften müssten dem gemeinsamen Eigenkapitalstandard entsprechen, wenn sie bereichsspezifische Risiken von in anderen Bereichen tätigen Konzerngesellschaften decken sollen. Der gemeinsame Eigenkapitalstandard müsste überdies die Korrelation von verschiedenen Risikoarten in einem heterogenen Konzern berücksichtigen. Derzeit ist die "Block-Eigenkapitalberechnung" noch ein rein theoretisches Konzept; sie wird noch nirgends als Aufsichtsinstrument angewandt. Für einige Mitglieder der Tripartite Group war das Konzept zwar als Theorie auf längere Sicht attraktiv, doch andere warfen die Frage auf, ob die Verfügbarkeit von Eigenmitteln für Übertragungen innerhalb des Konzerns ohne weiteres angenommen werden kann; sie fragten sich auch, ob dieses Konzept je Resultate von ausreichender Genauigkeit erbringen kann, um den Aufwand zu rechtfertigen, den ein so komplexes Verfahren unzweifelhaft mit sich bringen würde. Schliesslich kamen alle Mitglieder einhellig zu dem Schluss, dass die "Block-Eigenkapitalberechnung" zwar nicht von vornherein ausgeschlossen werden sollte, dass sie aber in unmittelbarer Zukunft kein praktikables Verfahren darstellt. Daher wird in diesem Bericht nicht weiter darauf eingegangen.

110. Vier weitere quantitative Methoden für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten wurden genauer untersucht:

- das Bausteinkonzept,
- die risikogewichtete Aggregation,
- der vollständige Abzug,
- der risikogewichtete Abzug.

In den folgenden Absätzen werden diese Methoden skizziert.

c) "Bausteinkonzept" (basierend auf konsolidierten Bilanzen/Daten)

111. Ausgangspunkt und Grundlage des Bausteinkonzepts sind die auf der Ebene der Muttergesellschaft konsolidierten¹⁵ Bilanzen des Finanzkonglomerats. Dieser Ansatz würde die Soloaufsicht über die einzelnen Konzerngesellschaften und die Anforderungen der jeweiligen Aufsichtsorgane

¹⁵ Für die Zwecke dieses Berichts wird angenommen, dass ein Nebeneinander von unterschiedlichen Bewertungsmethoden kein Hindernis für die Konsolidierung ist. Zu diesem Schluss kam die Task Force Finanzkonglomerate der Federation of European Accounting Experts in einem Bericht an die Europäische Kommission (*The form and content of the consolidated financial statements of financial conglomerates* - Dezember 1993). Die Tripartite Group selbst hat sich mit dieser Frage nicht näher befasst.

ergänzen; diese bleiben unverändert bestehen. Die aufsichtsrelevanten Daten eines Finanzkonglomerats würden von der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft anhand von Informationen der übrigen Aufsichtsorgane nachgeprüft.

112. Für die Zwecke der Aufsicht würden die konsolidierten bilanzwirksamen und ausserbilanziellen Engagements in vier verschiedene Blöcke aufgeteilt, je nach der Art der Aufsicht, der die einzelnen Konzerngesellschaften unterstehen: Banken, Versicherungsgesellschaften, Wertpapierhäuser und keiner Aufsicht unterstehende Gesellschaften. Die Eigenkapitalanforderungen würden dann von den einzelnen Aufsichtsbehörden für die drei Arten beaufsichtigter Gesellschaften berechnet (unter Einschluss der Geschäfte von unbeaufsichtigten Gesellschaften, die in ähnlichen Geschäftssparten wie die beaufsichtigten Gesellschaften tätig sind) und addiert (zu beachten ist, dass sich diese Eigenkapitalanforderungen von den auf Solobasis anwendbaren unterscheiden können, weil konzerninterne Engagements ausgeschaltet werden). Der Gesamtbetrag der Eigenkapitalanforderungen würde danach mit dem Gesamtbetrag der Eigenmittel im ganzen Konzern (d.h. dem Gesamtbetrag der von den verschiedenen Aufsichtsorganen anerkannten Eigenmittel) verglichen, da jede Art von Risiko (Bankgeschäfte, Versicherung, Wertpapiere) durch Eigenmittel unterlegt sein sollte, die von der zuständigen Aufsichtsbehörde anerkannt werden.

113. Eine Variante - die zu einem sehr ähnlichen Ergebnis führt - besteht darin, vom Eigenkapital der Muttergesellschaft den Eigenkapitalbedarf der beaufsichtigten Tochtergesellschaften in anderen Segmenten des Finanzsektors (sowie den hypothetischen Eigenkapitalbedarf von unbeaufsichtigten Töchtern, die in ähnlichen Geschäftssparten tätig sind) abzuziehen. Der so erhaltene Betrag würde mit dem Eigenkapitalbedarf für die eigenen Geschäfte der Muttergesellschaft und für Geschäfte der im selben Segment tätigen Tochtergesellschaften verglichen. Wenn eine bestimmte Finanzaktivität (d.h. Bankgeschäft, Wertpapiere oder Versicherung) dominiert und gleichzeitig die Aktivität der Muttergesellschaft ist (ein sehr häufiger Fall), wäre dieses Verfahren vielleicht sogar besser. Die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft könnte damit die Verantwortung für die Berechnung des Eigenkapitalbedarfs des Konzerns und für die Überprüfung der Eigenkapitalausstattung des gesamten Finanzkonglomerats übernehmen. Dabei wäre keinesfalls beabsichtigt, in die Verantwortung der übrigen Aufsichtsbehörden für die Soloaufsicht über die einzelnen Konzerngesellschaften einzugreifen; die gesetzlichen Aufgaben der einzelnen Aufsichtsbehörden würden nicht tangiert.¹⁶

114. Im Rahmen des Bausteinkonzepts würden nicht der Aufsicht unterstehende Firmen, die ähnliche Geschäfte wie die beaufsichtigten Gesellschaften durchführen (z.B. Leasing, Factoring oder Rückversicherung), einbezogen, d.h. es würde eine hypothetische Eigenkapitalbasis gemäss den

¹⁶ Eine kleine Minderheit der Tripartite Group ist jedoch besorgt, dass die Wachsamkeit der Soloaufsicht mit der Zeit vielleicht nachlassen könnte, wenn die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft für die Berechnung der Eigenmittel des Konzerns verantwortlich ist.

Vorschriften der betreffenden Aufsichtsinstanz errechnet.¹⁷ Andere nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaften würden aus der Berechnung ausgeklammert.

115. Da das Bausteinkonzept auf Informationen beruht, die sich auf den Konzern als Ganzes beziehen, sieht es - ebenso wie die bilanzgestützte Konsolidierung - den Konzern als wirtschaftliche Einheit an und geht damit implizit von der Annahme aus, dass überschüssige Eigenmittel einzelner Konzerngesellschaften frei an andere übertragbar sind (unabhängig davon, ob die Beteiligung an diesen anderen Gesellschaften 100 % oder weniger beträgt - s. Abschnitt ii) dieses Kapitels). Es besteht jedoch die Meinung, dass von der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft eine gesonderte Kontrolle vorgenommen werden müsste, um sicherzustellen, dass einer solchen Übertragbarkeit keine besonderen Hindernisse im Wege stehen und dass die Risiken in den verschiedenen Geschäftssparten durch Eigenmittel einer geeigneten Art und in ausreichender Höhe gedeckt sind (d.h. angemessene Verteilung von Eigenmitteln und Risiken im Konzern). Auch im Bausteinverfahren werden sämtliche konzerninternen Engagements (in der Bilanz und ausserhalb) automatisch gegeneinander aufgerechnet, ohne der Aufsichtsbehörde einen Ermessensspielraum zu lassen. Die Verwendung geprüfter Zahlen (d.h. Konzernbilanzen und ausserbilanzielle Zahlen) anstatt direkt für die Aufsicht bestimmter Informationen verschafft den Aufsichtsorganen nach Ansicht einiger Mitglieder der Tripartite Group zusätzliche Sicherheit.

d) Risikogewichtete Aggregierung

116. Bei der risikogewichteten Aggregierung in ihrer einfachsten Form werden die Solo-Eigenkapitalanforderungen der beaufsichtigten Konzerngesellschaften addiert, und das Ergebnis wird mit dem Eigenkapital des Konzerns verglichen. In einem Konzern, der aus einer Bank-Muttergesellschaft und Versicherungs- und Wertpapiertöchtern besteht, würden somit die Eigenkapitalanforderungen der Bank zu den Eigenkapitalanforderungen der Versicherungs- und Wertpapiertöchter (die von der jeweiligen Aufsichtsbehörde festgelegt werden) hinzuaddiert, und die Angemessenheit der Eigenmittel würde durch einen Vergleich der Summe mit den Eigenmitteln des Konzerns geprüft. Werden die Tochtergesellschaften in der Bilanz der Muttergesellschaft zum Einstandswert aufgeführt, können die Eigenmittel des Konzerns auf einfache Weise berechnet werden, indem die Eigenmittel der Mutter- und der Tochtergesellschaften zusammengezählt werden und dann der in der Bilanz ausgewiesene Buchwert der Beteiligungen der Muttergesellschaft an den Töchtern abgezogen wird. Ein weiteres Verfahren, das unabhängig von der Bilanzierungsmethode anwendbar ist, besteht darin, das exogene Eigenkapital des Konzerns zu ermitteln. Dieses erhält man, indem man zu dem exogenen anrechenbaren Eigenkapital der Muttergesellschaft das entsprechende Eigenkapital der Tochtergesellschaften hinzurechnet, das:

¹⁷ Einige Aufsichtsbehörden berücksichtigen unter Umständen auch, welche Anforderungen die Unternehmen an den Märkten erfüllen müssen, um eine hohe Bonitätseinstufung und damit Zugang zu kostengünstiger Finanzierung zu erlangen.

- unabhängig davon, ob es dem Konzern "gehört", zur Deckung der Eigenkapitalanforderungen der Soloaufsicht verwendet werden kann (zu diesem Zweck wird das vom Konzern der Tochtergesellschaft zur Verfügung gestellte Eigenkapital ignoriert);
- dem Konzern "gehört" (z.B. Anteil des Konzerns an den einbehaltenen Reserven), nicht zum Eigenkapital der Muttergesellschaft gezählt wird (z.B. weil die Investition in der Tochtergesellschaft zum Einstandswert bilanziert wird), nicht unter die vorherige Bestimmung fällt und direkt oder indirekt an Schwestergesellschaften übertragen werden kann, die die betreffende Form von Eigenkapital anerkennen.

117. In diesem Zusammenhang werden mit "exogen" Eigenmittel bezeichnet, die nicht von anderswoher aus dem Konzern kommen; somit würden das Aktienkapital von Minderheitsaktionären, das Fremdkapital sowie einbehaltene Gewinne aus Geschäften mit Dritten als exogenes Eigenkapital des Konzerns gelten. Als "dem Konzern gehörend" werden Beträge bezeichnet, die bei einer Liquidation oder einem Verkauf der Tochtergesellschaft grundsätzlich an den Konzern zahlbar wären. Ausgeschlossen sind somit einbehaltene Reserven, die einem Minderheitsaktionär ausbezahlt würden. Als "übertragbar" werden Beträge bezeichnet, die nicht Devisenkontrollen, Quellensteuern o.ä. unterliegen. Zu beachten ist, dass die restriktiven Annahmen über Minderheitskapital und Übertragbarkeit nicht ein zwingendes Merkmal der risikogewichteten Aggregierung sind; sie können ohne weiteres gelockert werden, um eine weiter gefasste Definition des einschlägigen exogenen Eigenkapitals zu gestatten. Ausserdem kann die Struktur des Eigenkapitals untersucht werden, um sicherzustellen, dass Bankrisiken durch Eigenmittel gedeckt werden, die von der Bankenaufsicht anerkannt werden, Wertpapierrisiken durch von der Wertpapieraufsicht anerkannte Eigenmittel und Versicherungsrisiken durch von der Versicherungsaufsicht anerkannte Eigenmittel. In der Regel würde das aber durch die Soloaufsicht sichergestellt, auf der die Aggregierung beruht.

118. Diese Form der risikogewichteten Aggregierung ist dem Bausteinkonzept sehr ähnlich. Wie im Bausteinkonzept wird jede Risikokategorie gemäss den Vorschriften der zuständigen Aufsichtsbehörde behandelt; auf diese Weise wird die Anwendung von Bestimmungen, die aus einem anderen Aufsichtssystem stammen, vermieden. Der Hauptunterschied besteht darin, dass das Bausteinkonzept auf konsolidierten Bilanzen beruht, während bei der risikogewichteten Aggregierung Informationen verwendet werden, die die Aufsichtsbehörde im Rahmen des normalen Verfahrens erhält. Die risikogewichtete Aggregierung ist daher auch anwendbar, wenn keine konsolidierte Bilanz zur Verfügung steht.¹⁸ Ein sekundärer Unterschied besteht darin, dass das Bausteinkonzept konzerninterne Engagements automatisch gegeneinander aufrechnet, während die Aggregierung sich nicht speziell mit solchen Engagements befasst (sie können jedoch - wenn nötig - in einem späteren Stadium aufgerechnet werden).

119. Bei einer vorsichtigeren Form der risikogewichteten Aggregierung - deren Ansätze näher bei der weiter unten beschriebenen Methode des vollständigen Abzugs liegen - wird der Maximal-

¹⁸ Gemäss internationalen Rechnungslegungsstandards muss in der Regel eine konsolidierte Bilanz erstellt werden.

betrag der von der Aufsicht vorgeschriebenen Eigenmittel jeder Tochtergesellschaft eines Konzerns aggregiert. Als maximaler Eigenkapitalbetrag für jede einer Aufsicht unterstehende Tochter gilt der höhere der beiden folgenden Beträge: die Eigenkapitalanforderung der Soloaufsicht der betreffenden Tochtergesellschaft oder die Investition des Konzerns in der Gesellschaft. Zu dem aggregierten Betrag der Töchter wird dann der Eigenkapitalbedarf der Muttergesellschaft hinzugezählt; so erhält man den Eigenkapitalbedarf des Gesamtkonzerns. Die federführende Aufsichtsbehörde vergleicht dann diesen Bedarf mit dem exogenen Eigenkapital des Konzerns (wie oben beschrieben).

120. Falls sich aus der risikogewichteten Aggregation ein Eigenmitteldefizit zu ergeben scheint, müsste die federführende Aufsichtsbehörde die übrigen zuständigen Aufsichtsbehörden konsultieren und die nötigen Informationen beschaffen, um feststellen zu können, ob Massnahmen zur Abhilfe erforderlich sind oder ob die Position toleriert werden kann, sei es, weil das Problem offensichtlich vorübergehender Natur ist, sei es aus anderen Gründen.

121. Im Falle von nicht der Aufsicht unterstehenden Töchtern würde die federführende Aufsichtsbehörde in der Regel davon ausgehen, dass in die Aggregation ein Betrag einbezogen wird, der der Investition des Konzerns in die Tochtergesellschaft entspricht, zuzüglich eines etwaigen - wenngleich unwahrscheinlichen - Defizits beim Reinvermögen der Tochter (Betrag "A"). Ist eine unbeaufsichtigte Tochter jedoch in einer ähnlichen Sparte tätig wie eine beaufsichtigte Gesellschaft, könnte die federführende Aufsichtsbehörde auch einen hypothetischen Eigenkapitalbedarf für die unbeaufsichtigte Tochter errechnen und - wenn dieser "A" übersteigt - statt dessen diesen Betrag in die Aggregation einbeziehen.

e) Vollständiger Abzug

122. Der "vollständige Abzug" besteht im vollen Abzug des Buchwerts aller Beteiligungen der Muttergesellschaft an Tochtergesellschaften; einige Aufsichtsbehörden befürworten ausserdem den Abzug etwaiger Eigenkapitaldefizite dieser Töchter (gemessen an den Eigenkapitalstandards von deren Soloaufsichtsbehörden) von den Eigenmitteln der Muttergesellschaft. Mit anderen Worten: Die Aufsichtsbehörde weist den Beteiligungen der Muttergesellschaft den Wert Null - oder in einigen Fällen sogar einen Minuswert - zu. Das Ergebnis wird daraufhin mit der Solo-Eigenkapitalanforderung der Muttergesellschaft gemäss den für sie geltenden aufsichtsrechtlichen Bestimmungen verglichen. Die Aufsichtsbehörden, die diese Methode anwenden, stützen sich auf die Eigenkapitalanforderungen anderer Aufsichtsorgane, um etwaige Eigenkapitaldefizite in den Tochtergesellschaften festzustellen. Für die Einbeziehung nicht der Aufsicht unterstehender unterkapitalisierter Konzerngesellschaften in die konzernumfassende Risikobeurteilung gibt es keine auf der Hand liegende Möglichkeit.

123. Solange die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft sicherstellt, dass die Eigenmittel einer Tochter zumindest den Standards von deren Aufsicht entsprechen (oder, wie oben beschrieben, dass etwaige Defizite ebenfalls abgezogen werden), ist der vollständige Abzug ebenso wirksam wie

die weiter oben beschriebenen Verfahren, um eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln zu verhindern. Er basiert auf dem Vorsichtsprinzip, ist einfach anzuwenden, und - was für einige Wertpapieraufsichtsbehörden besonders wichtig ist - er erkennt auch an, dass die Muttergesellschaft nicht verpflichtet wäre, einer Tochter zu Hilfe zu kommen. Allerdings erhält man mit diesem Verfahren keine Messgrösse für das Gesamtrisiko auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns, und ebenso wenig werden auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns etwaige überschüssige Eigenmittel in Tochtergesellschaften berücksichtigt. Es besteht daher kein Anreiz für die Muttergesellschaft, dafür zu sorgen, dass ihre Töchter über eine mehr als nur gerade angemessene Eigenkapitalausstattung verfügen. Statt dessen wird beim vollständigen Abzug indirekt davon ausgegangen, dass die Muttergesellschaft vielleicht nur beschränkt imstande ist, einer beaufsichtigten Tochter Eigenmittel zu entziehen. (Diese Frage wird weiter unten in diesem Kapitel noch näher erörtert.)

f) Risikogewichteter Abzug

124. Bei der Methode des risikogewichteten Abzugs wird jede Konzerngesellschaft einzeln betrachtet, beginnend auf der untersten Ebene des Konzerns. Für die Aktiva und Passiva jeder Gesellschaft werden die der Aufsichtsbehörde gegebenen Informationen verwendet, aber der Wert aller Investitionen in Tochtergesellschaften wird durch einen wie folgt errechneten Betrag ersetzt:

- Eigenmittel der Tochter, bewertet auf der Basis der einschlägigen Solo-plus-Aufsicht, minus
- Eigenkapitalbedarf der Tochter,
- das Ergebnis wird multipliziert mit der Höhe der Beteiligung an der Tochter (z.B. 60 % im Fall einer 60%-Beteiligung).

125. Wird die Bilanz nach der Equity-Methode erstellt, so lässt sich dieses Verfahren am einfachsten so beschreiben, dass in der Muttergesellschaft die Eigenmittel der Tochter berücksichtigt werden, vermindert um deren Eigenkapitalbedarf (s. Beispiel J in Anhang III). Besteht ein Eigenkapitaldefizit, kann dieses Defizit entweder ganz oder auf der in Absatz 124 beschriebenen anteiligen Basis (für die Anrechnung von Überschüssen) der Muttergesellschaft angerechnet werden.

126. Diese Methode kann noch weiter verfeinert werden, indem ausserdem sämtliche "Eigenmittel" ausgeklammert werden, die i) nicht der Muttergesellschaft anrechenbar sind oder die ii) Reserven oder anderen Eigenkapitalkomponenten entsprechen, die nicht frei auf die Muttergesellschaft übertragbar sind oder iii) Quellen- oder sonstigen Steuern unterliegen, die bei einer Übertragung zu zahlen wären. Darüber hinaus kann der Wert der Beteiligung an der Tochtergesellschaft auf den Wert begrenzt werden, der (nach Steuern) bei einem Verkauf zu Marktkonditionen oder bei einer Abtretung der Aktien an einen Dritten erhältlich wäre.

127. Anders als bei der Methode des vollständigen Abzugs ist es also der Muttergesellschaft gestattet, ihren Anteil an Eigenmittelüberschüssen der Töchter in Rechnung zu ziehen. Wird allerdings die in Absatz 126 beschriebene genauere Berechnung angewandt, so muss die Muttergesell-

schaft der Aufsichtsbehörde nachweisen können, dass die von ihr berücksichtigten Eigenmittel tatsächlich verfügbar und geeignet sind.

128. Der Ansatz dieser Methode ähnelt insofern jenem der risikogewichteten Aggregation, als die Eigenmittel jeder Tochtergesellschaft ebenfalls zu jenen der Mutter hinzuaddiert werden, und beide Methoden stützen sich auf der Aufsicht eingereichte Informationen und nicht auf Bilanzdaten. Der Eigenkapitalbedarf jeder Tochtergesellschaft wird jedoch direkt mit deren Eigenmitteln verglichen und nicht aggregiert und mit den Eigenmitteln des Konzerns verglichen. Es ist daher möglich, direkt sicherzustellen, dass die Risiken in jedem Bereich (Versicherung, Bankgeschäfte, Wertpapiere) durch Eigenmittel unterlegt sind, die von der zuständigen Aufsichtsbehörde für diesen Zweck anerkannt werden.

129. Mit der in Absatz 126 beschriebenen genaueren Berechnung kann die Aufsichtsbehörde auf Mutter-/Konzernebene nachprüfen, ob die Eigenmittelüberschüsse in den Tochtergesellschaften frei verfügbar und für Übertragung an die Mutter- oder eine Schwestergesellschaft geeignet sind und ob die betreffenden Eigenmittel von ihrer Art her bei einer Übertragung akzeptiert würden.

Zusammenfassung

130. Die Tripartite Group war sich einig, dass mit allen drei der oben unter c), d) und f) beschriebenen Techniken (Bausteinkonzept, einfache Form der risikogewichteten Aggregation und risikogewichteter Abzug) die gewünschten Ziele erreicht werden können, d.h. einen genauen Einblick in die Risiken und die Eigenkapitalunterlegung eines heterogenen Finanzkonzerns zu erhalten und eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln zu verhindern. Die Methode e) - der vollständige Abzug - löst das Problem der Mehrfachbelegung von Eigenmitteln wirksam und mit Vorsicht. Allerdings kann sie kein umfassendes Bild der vom Konzern eingegangenen Risiken geben. Das gleiche gilt für die vorsichtiger Variante der risikogewichteten Aggregation, die in Absatz 119 beschrieben wird. Die Tripartite Group kam ferner zu dem Schluss, dass unter vereinfachten Umständen (d.h. es gibt keine unbeaufsichtigten Gesellschaften, und es wird angenommen, dass von den verschiedenen Aufsichtsbehörden anerkannte Eigenmittel gleichwertig sind, dass Eigenmittel innerhalb des Konzerns frei übertragbar sind und dass bei allen Tochtergesellschaften die Beteiligung 100 % beträgt) die Techniken c), d) und f) zum selben (oder einem sehr ähnlichen) Ergebnis führen sollten. Die - einfachen - Beispiele A-C in Anhang III veranschaulichen diesen Schluss. Diese drei Verfahren könnten - wenn sie entsprechend weiterentwickelt werden, um einigen der sonstigen wichtigen Fragen Rechnung zu tragen, die in diesem Kapitel noch behandelt werden - die Grundlage für einige elementare Mindestregeln für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung von Finanzkonglomeraten bilden. Die gegenseitige Anerkennung solcher Mindestregeln in irgendeiner Form wäre höchst wünschenswert. Der vollständige Abzug könnte ebenfalls als eine wirksame Methode zur Verhinderung einer Mehrfachbelegung von Eigenmitteln anerkannt werden, aber nicht als eine Methode, die aus konzernumfassender Perspektive ein Bild der von einem Finanzkonglomerat eingegangenen Risiken vermittelt.

131. Bei der Behandlung von komplexeren und typischen Fällen stellen sich bei der Beurteilung der Eigenkapitalausstattung zwei wichtige Fragen:

- Beteiligungen an Töchtern: Verfügbarkeit und Übertragbarkeit von überschüssigen Eigenmitteln;
- Eigenkapitalausstattung auf Konzernebene: Eignung der Eigenmittel für konzerninterne Übertragungen.

Ausserdem sind zwei weitere Fragen von eher genereller Art zu beachten:

- unbeaufsichtigte Holdinggesellschaften/unbeaufsichtigte Töchter;
- mögliches Eingreifen der Aufsichtsbehörden.

Das Bausteinkonzept, die risikogewichtete Aggregation und der risikogewichtete Abzug liefern zwar eine Basis für die Behandlung dieser Fragen, sie führen jedoch nicht automatisch zu grundsätzlichen Lösungen. Die Tripartite Group hat daher diese Fragen ausführlich diskutiert; im folgenden werden diese Überlegungen und ihre Schlussfolgerungen wiedergegeben.

ii) Beteiligungen von weniger als 100 %: Verfügbarkeit von überschüssigen Eigenmitteln

132. Die Tripartite Group diskutierte eingehend, wie die Aufsichtsorgane eine weniger als 100prozentige Beteiligung einer Muttergesellschaft an einer Finanztochter behandeln sollen:

- bezüglich der Haftung der Mutter für Defizite bei den von der Aufsicht anerkannten Eigenmitteln der Tochtergesellschaft;
- bezüglich der Bewertung der Beteiligung in der Bilanz der Muttergesellschaft;
- bei der Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns und bezüglich der Verhinderung der Mehrfachbelegung von Eigenmitteln.

Zusätzlich stellen sich dabei folgende Fragen:

- Wie haftet die Muttergesellschaft im Falle eines Eigenmitteldefizits? Ist diese Haftung unterschiedlich je nach der Höhe der Beteiligung und der Streuung des übrigen Aktienkapitals (einschl. der Verteilung zwischen anderen regulierten Finanzinstituten und nicht der Aufsicht unterstehenden Aktionären)? Wenn ja, wie?
- Wenn in einer Gesellschaft, an der eine Beteiligung besteht, überschüssige Eigenmittel vorhanden sind, wie weit kann dann die Muttergesellschaft ihre Beteiligung für die Zwecke der Aufsicht oder der Risikodeckung höher bewerten?
- Wie steht es mit der Übertragbarkeit von überschüssigen Eigenmitteln von einer weniger als 100prozentigen Tochter an die Mutter- oder (über diese) an eine Schwestergesellschaft? Zu beachten sind dabei rechtliche, steuerliche oder aufsichtliche Einschränkungen bezüglich der Ausschüttung von überschüssigen Eigenmitteln der Tochter- an die Muttergesellschaft und/oder andere Aktionäre.

133. Wenn die Muttergesellschaft 100 % des Aktienkapitals und der Stimmrechte einer Tochtergesellschaft hält, dann stehen Eigenmittel dieser Tochter, die von ihr nicht für die Zwecke der Aufsicht benötigt werden, normalerweise der Muttergesellschaft (und damit auch anderen Konzerngesellschaften) vorbehaltlich sonstiger Vorschriften (z.B. rechtliche oder steuerliche Einschränkungen, Devisenkontrollen) zur Verfügung. Sofern die überschüssigen Eigenmittel (d.h. Eigenmittel, die die von der Aufsichtsbehörde der Tochter geforderte Ausstattung übersteigen) von einer Art sind, die von der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft anerkannt wird, und sofern keine geltenden oder vorhersehbaren Einschränkungen ihrer Übertragung entgegenstehen, ist es durchaus zulässig, diese Überschüsse als für die Unterlegung von Risiken der Mutter- oder anderer Konzerngesellschaften verfügbar anzusehen.¹⁹

134. Die Lage ist jedoch weniger klar, wenn an einer Konzerngesellschaft auch Dritte beteiligt sind. Beteiligungen von weniger als 100 % können in verschiedene Kategorien eingeteilt werden, z.B.:

- Tochtergesellschaften, über die die **Kontrolle** ausgeübt wird, sei es, weil der Konzern **mehr als 50 %** der Aktien oder Stimmrechte hält, sei es durch vertragliche Vereinbarung oder eine andere Vorkehrung;
- "assoziierte Unternehmen" - damit sind hier Unternehmen gemeint, über die der Konzern nicht die Kontrolle, aber **erheblichen Einfluss** ausübt (d.h. der Konzern hält **zwischen 20 % und 50 %** der Aktien oder Stimmrechte);
- einfache Minderheitsbeteiligungen an Gesellschaften, über die der Konzern **weder die Kontrolle noch erheblichen Einfluss** ausübt (d.h. der Konzern hält **weniger als 20 %** der Aktien oder Stimmrechte).

135. Einen Schwerpunkt der Diskussionen der Tripartite Group bildete die Frage, ob die Beteiligungen verschiedenen Umfangs in einer konzernumfassenden Beurteilung der Eigenkapitalausstattung vollständig oder anteilmässig berücksichtigt werden sollten. In welchem Umfang sollte ein Teileigentümer einerseits für die Eigenmittelausstattung einer weniger als 100prozentigen Tochter haftbar gemacht werden? Und in welchem Umfang kann sich ein Teileigentümer andererseits überschüssige Eigenmittel der betreffenden Gesellschaft auf seine eigene Eigenkapitalausstattung anrechnen lassen? Die Tripartite Group entschied, dass die Antworten auf diese Fragen teilweise davon abhängen, in welche der oben aufgeführten Kategorien eine nicht zu 100 % gehaltene Tochter fällt.

136. Einfache Minderheitsbeteiligungen (weniger als 20 %) an Gesellschaften, über die der Konzern weder die Kontrolle noch einen erheblichen Einfluss ausübt, stellen kein Problem dar. Man ist sich allgemein einig, dass diese kleinen Beteiligungen, über die der Konzern keinen erheblichen Einfluss ausübt und die bei der Rechnungslegung nicht konsolidiert werden, gemäss den Regeln der

¹⁹ Es gibt bestimmte Ausnahmen, auf die die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft ein Auge haben muss, insbesondere nachrangige Schulden sowie die "Gewinnreserven" einer Lebensversicherungsgesellschaft, die beide nicht automatisch der Muttergesellschaft zur Verfügung stehen.

Soloaufsicht für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung der "Mutter" behandelt werden sollten. Nur ausnahmsweise würden die Aufsichtsbehörden eine anteilmässige oder vollständige Einbeziehung als zweckmässig erachten.

137. Auch im Falle der "assozierten Unternehmen" sind sich die Mitglieder der Tripartite Group einig, dass normalerweise der Anteil des Konzerns am Kapital der Gesellschaft (und der gleiche Anteil an der von der Aufsicht vorgeschriebenen Eigenkapitalausstattung) in eine konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einzubeziehen ist. Mit anderen Worten: Allgemein wird der anteilmässige Ansatz befürwortet, wenn die Muttergesellschaft oder der Konzern einen sogenannten erheblichen Einfluss ausübt; vorbehalten bleiben dabei Fragen der Verfügbarkeit und Eignung, die im folgenden noch behandelt werden. Einige Mitglieder der Tripartite Group möchten jedoch einen Zusatz anbringen: Falls festgestellt würde, dass der betreffende Konzern selbst die Solvenz eines bestimmten "assozierten Unternehmens" aufrechterhalten würde, sollten die gesamten anrechenbaren Eigenmittel dieser Gesellschaft (sofern sie höher als der vom Konzern investierte Betrag sind) in die konzernumfassende Beurteilung der Eigenmittelausstattung einfließen. Die von Dritten gehaltenen Anteile des Unternehmens und die Identität dieser Drittaktionäre können bei der Bestimmung der geeigneten Behandlung ebenfalls eine Rolle spielen.

138. Gewisse Meinungsunterschiede bestehen jedoch bezüglich der Behandlung von Tochtergesellschaften, die zwar nicht zu 100 % im Eigentum des Konzerns stehen, die der Konzern jedoch kontrolliert (entweder durch Eigentum von mehr als 50 % der Aktien oder Stimmrechte oder durch vertragliche Vereinbarung oder eine andere Vorkehrung). Einige Mitglieder sprechen sich für die volle Einbeziehung solcher Beteiligungen in die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns aus (d.h. die vollständige Einbeziehung der Eigenmittel und der Risiken einer solchen Tochter). Andere befürworten eine anteilmässige Einbeziehung.

139. Die Befürworter einer vollständigen Einbeziehung solcher kontrollierten Töchter (ohne besondere Sicherheitsvorkehrungen) bringen folgende Argumente vor:

- Ein "Teilungs-" oder Liquidationswert-Konzept ist unvereinbar mit den Annahmen, die den Aufsichtsverfahren zahlreicher Aufsichtsbehörden zugrunde liegen. Würde ein solches Konzept eingeführt, müssten z.B. einige Banken- und Versicherungsaufsichtsbehörden dazu übergehen, sämtliche Aktiva laufend zum Marktwert zu bewerten.
- Vom Standpunkt der Unternehmensfortführung ("going concern") aus ist bei der Beurteilung der konzernweiten Eigenkapitalausstattung eine vollständige Einbeziehung sinnvoller als eine anteilmässige. Sie trägt der Tatsache Rechnung, dass der Mehrheitsaktionär im Konzern marktgängige Aktiva übertragen oder nachrangige Kredite gewähren kann (allerdings kann es im Sinne der Aufsichtsbehörden sein, bestimmte konzerninterne Transaktionen zu verhindern).
- Übt die Muttergesellschaft die Kontrolle aus, so trägt sie eine gewisse Verantwortung für die von der Tochter eingegangenen Risiken, die über den reinen Kapitalanteil, den sie beigesteuert hat, hinausgeht; in vielen Fällen würde sich diese Verantwortung sogar auf

die gesamten Risiken erstrecken. Ebenso erhält die Muttergesellschaft mit einer solchen Beteiligung eine Kontrolle über die Eigenmittel der Tochter, die über ihren Kapitalanteil hinausgeht; die Muttergesellschaft kann sogar - die gesetzlichen Rechte der Minderheitsaktionäre vorbehalten - Grundsatzentscheidungen über Struktur und Restrukturierung der Eigenmittel der Tochter treffen.

- Zweifel, ob überschüssige Eigenmittel in einer Mehrheitsbeteiligung für die Deckung der Risiken auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns zur Verfügung stehen, gelten sowohl für den Teil des Überschusses, der Dritten anrechenbar ist, als auch für den Teil, der auf den Mutterkonzern entfällt.
- Die vollständige Einbeziehung von Mehrheitsbeteiligungen entspricht internationalen Rechnungslegungsstandards. Wo dies möglich ist, ist es sinnvoll, Rechnungslegungs- und Aufsichtsvorschriften aufeinander abzustimmen, vor allem angesichts der Sicherheit und des garantierten Status von geprüften Bilanzen. Dieselben Gründe, die eine vollständige Einbeziehung von Mehrheitsbeteiligungen in die Bilanz rechtfertigen, gelten auch aus der Warte der Aufsicht.²⁰
- Die vollständige Einbeziehung steht in Einklang mit den international eingeführten Aufsichtsstandards für Banken. Minderheitsbeteiligungen werden sogar von den Bankenaufsichtsbehörden im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und in der EU ausdrücklich als Eigenmittel des Konzerns anerkannt.
- Die Soloaufsicht über die einzelnen Konzerngesellschaften würde sicherstellen, dass unter keinen Umständen Minderheitsbeteiligungen (oder eine andere Form von überschüssigen Eigenmitteln) an einer Gesellschaft zur Deckung eines Defizits in einer anderen verwendet werden.

140. Andere Mitglieder der Tripartite Group halten die vollständige Einbeziehung für unzweckmässig, da die Anrechenbarkeit und die Verfügbarkeit überschüssiger Mittel auf jeden Fall überprüft werden müssten. Ein Überschuss anerkannter Eigenmittel einer Gesellschaft über den von der Aufsicht geforderten Standard hinaus dürfe nicht den Eigenmitteln der Muttergesellschaft angerechnet werden, wenn der geringste Zweifel daran bestehe, ob die betreffende Konzerngesellschaft diesen Überschuss wirklich an andere Gesellschaften im Konzern übertragen könne. Diese Ansicht wird vor allem damit begründet, dass ein trügerisches Gefühl von Sicherheit bezüglich eines Konzerns entstehen könnte, wenn auf Konzernebene überschüssige Eigenmittel von Tochtergesellschaften berücksichtigt werden, die der Muttergesellschaft nicht anrechenbar sind oder die sich als nicht an sie übertragbar erweisen könnten. Diese Mitglieder vertreten den Standpunkt, der einzige Wert eines nicht übertragbaren Überschusses bestehe darin, dass er ein Polster gegen aussergewöhnliche Verluste in der betreffenden Tochtergesellschaft selbst bilde, dies rechtfertige aber noch nicht die Einbeziehung

²⁰ Die Tripartite Group interpretiert die allgemeinen Rechnungslegungsgrundsätze so, dass eine Tochtergesellschaft nur dann aus der konsolidierten Bilanz auszuklammern ist, wenn erhebliche langfristige Einschränkungen bestehen, die der Muttergesellschaft die Ausübung ihrer Rechte in der Tochter beträchtlich erschweren.

in die Eigenmittel des Konzerns, da diese definitionsgemäss dem Konzern als Ganzes anrechenbar sein und zur Verfügung stehen sollten.

141. Die zentrale Frage bezüglich der Anrechenbarkeit ist, ob Eigenmittelüberschüsse, die Dritten anrechenbar sind, bei der Beurteilung der Eigenkapitalausstattung aus konzernumfassender Sicht als eine zulässige Form von Eigenkapital anerkannt werden sollten. Wenn ja, könnten möglicherweise Dritten anrechenbare Eigenmittelüberschüsse dazu dienen, eine Mehrfachbelegung von Eigenkapital zwischen einer Muttergesellschaft und einer anderen 100prozentigen Tochter zu kompensieren. Um sicher zu sein, dass der Konzern/die Muttergesellschaft das überschüssige Eigenkapital nicht auf diese Weise ausnutzt, müsste die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft wahrscheinlich den Wert der Beteiligung von den anerkannten Eigenmitteln der Mutter abziehen oder ähnliche Massnahmen ergreifen, um die Angemessenheit der Eigenkapitalverteilung im Konzern sicherzustellen. Die Befürworter der vollständigen Einbeziehung stellen sich allerdings auf den Standpunkt, dass die gesamten überschüssigen Eigenmittel tatsächlich der Muttergesellschaft/dem Konzern zur Verfügung stehen und dass auf Konzernebene auch Dritten anrechenbare Eigenmittelüberschüsse zur Deckung theoretischer Defizite in unbeaufsichtigten Konzerngesellschaften dienen können, wenn sie auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns vollständig einbezogen werden.

142. Die Befürworter der anteilmässigen Einbeziehung zweifeln, ob die Soloaufsicht der einzelnen Konzerngesellschaften überhaupt verhindern würde, dass Dritten anrechenbare Eigenkapitalüberschüsse zur Deckung theoretischer Defizite in unbeaufsichtigten Gesellschaften verwendet werden. Sie denken dabei an eine Situation, wo die vollständige Einbeziehung einer der Aufsicht unterstehenden, weniger als 100prozentigen Tochter einen Überschuss ergibt, der aus der Tochtergesellschaft stammt (s. Beispiel E in Anhang III). Wird in die konzernumfassende Beurteilung eine zweite Tochtergesellschaft einbezogen, die nicht der Aufsicht untersteht und die unterkapitalisiert ist, so könnte die vollständige Einbeziehung immer noch einen Überschuss für den Konzern ergeben, da der Überschuss in der ersten Tochtergesellschaft möglicherweise das Defizit in der zweiten kaschiert. Bei einer anteilmässigen Einbeziehung wäre das nicht der Fall, da dieses Verfahren von vornherein nur den Teil des Überschusses berücksichtigt, der dem Konzern anrechenbar ist.

143. Was die Verfügbarkeit betrifft, so sind zahlreiche Umstände denkbar, unter denen ein Überschuss dem Konzern nur teilweise oder gar nicht zur Verfügung steht, z.B. Gewinnausschüttungen, Dividendenbesteuerung, Devisenkontrollen, Quellensteuern, Verpflichtungen gegenüber Kreditgebern, gesetzliche Beschränkungen, Rechte ungesicherter Gläubiger, Vorschriften der Soloaufsicht (z.B. das vorgeschriebene Verhältnis zwischen Eigenmitteln der Klasse 1 und der Klasse 2, etwaige Einschränkungen für Kapitalabzüge) sowie das Verhältnis zu den Minderheitsaktionären. Ausserdem dürfte es im Fall von Eigenmittelüberschüssen, die z.B. durch Emission nachrangiger Schuldverschreibungen in einer Tochtergesellschaft entstanden sind (s. Beispiel H in Anhang III), nicht angebracht sein, einen solchen Überschuss dem Konzern als Ganzem anzurechnen (es sei denn, die Schuld steht im Rang auch hinter den Verbindlichkeiten der Muttergesellschaft). Ausserdem helfen nicht übertragbare Mittel in anderen Konzerngesellschaften der Muttergesellschaft nicht unbe-

dingt, eine in Schwierigkeiten geratene Tochter zu stützen, sie verhindern auch nicht unbedingt eine Liquidation der in Schwierigkeiten geratenen Konzerngesellschaft, und sie sind für die Mutter nutzlos, wenn deren eigene Eigenmittel schrumpfen (z.B. wenn sie ihre Beteiligungen an in Schwierigkeiten geratenen Gesellschaften abschreiben muss).

144. Viele der Hindernisse für die Verfügbarkeit (d.h. die freie Übertragbarkeit) von überschüssigen Eigenmitteln können sowohl für den Teil des Überschusses gelten, der der Muttergesellschaft anrechenbar ist, als auch für den Teil, der einem Minderheitsaktionär anrechenbar ist. Die Befürworter des anteilmässigen Ansatzes neigen jedoch zu der Ansicht, allein die Tatsache, dass ein Teil des Überschusses einer Drittpartei anzurechnen ist, stelle ein Hindernis für die freie Übertragbarkeit dar.

145. Hat eine weniger als 100prozentige Tochter überschüssige Eigenmittel, ist - wie Beispiel F in Anhang III zeigt - die volle Einbeziehung vielleicht der am wenigsten auf besondere Sicherheit bedachte Ansatz. Eine Muttergesellschaft erhöht ihre Beteiligung an einer nicht 100prozentigen Tochter mit einem Eigenkapitalüberschuss und veranlasst ihre Aufsichtsbehörde, von der anteilmässigen zur vollen Einbeziehung überzugehen (da sie jetzt Mehrheitsaktionärin ist). Obwohl man vorbringen könnte, dass die Muttergesellschaft auch zusätzliche Risiken übernommen hat, ergibt die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung auf Konzernebene einen höheren Eigenkapitalüberschuss, da die überschüssigen Eigenmittel der Tochter vollständig berücksichtigt werden. Die Befürworter der vollständigen Einbeziehung machen allerdings geltend, dass dies ein korrektes Bild der Lage aus der Perspektive der Unternehmensfortführung ergebe, da die erhöhte Beteiligung der Mutter- an der Tochtergesellschaft der Mutter einen beherrschenden Einfluss über die überschüssigen Eigenmittel der Tochter gebe und der gesamte Überschuss daher als für den Konzern verfügbar anzusehen sei.

146. Die vollständige Einbeziehung muss sich allerdings nicht unbedingt immer zugunsten der Muttergesellschaft auswirken. Wenn die in Beispiel F genannte Tochter ein Eigenkapitaldefizit hätte, hätte die vollständige Einbeziehung zur Folge, dass das ganze Defizit nach oben in den Konzern weitergegeben wird und wahrscheinlich auch dort zu einem Defizit führt. Mit anderen Worten: Der kontrollierende Aktionär wird für das gesamte Defizit haftbar gemacht. Bei einer anteilmässigen Einbeziehung dagegen könnte sich auf Konzernebene immer noch ein Überschuss ergeben.

147. Einige Mitglieder der Tripartite Group weisen auf einen - ihrer Ansicht nach erheblichen - Nachteil der vollständigen Einbeziehung hin: Wenn die Eigenkapitalüberschüsse von nicht 100prozentigen Töchtern auf Konzernebene vollständig einbezogen werden, dann sei es möglich, Mehrfachbelegungen von Eigenmitteln zu kaschieren. Dieses Argument stützt sich darauf, dass die vollständige Einbeziehung eines Eigenkapitalüberschusses auf Soloebene einer (nicht 100prozentigen) Tochter dazu verwendet werden könnte, eine Mehrfachbelegung zwischen der Muttergesellschaft und einer anderen (100prozentigen) Tochter zu verschleiern (s. Beispiel D in Anhang III). Wenn die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft auf eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln bei der Mutter-

und der 100prozentigen Tochtergesellschaft stösst, würde sie folgerichtig die Muttergesellschaft anweisen, entweder Kapital zuzuschiesen oder ihre Risiken zu vermindern. Die Mehrfachbelegung ist jedoch nicht offensichtlich, wenn die nicht 100prozentige Tochtergesellschaft vollständig einbezogen wird und ein Eingreifen der Aufsichtsbehörde nicht gerechtfertigt scheint. Unter solchen Umständen würde die Muttergesellschaft/der Konzern - wenn auch indirekt - vom vollen Umfang des Eigenkapitalüberschusses in der zweiten Tochtergesellschaft profitieren. Um dies zu verhindern, müsste die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft wahrscheinlich den Wert der Beteiligung von den anerkannten Eigenmitteln der Muttergesellschaft abziehen oder ähnliche Massnahmen ergreifen, um eine aus ihrer Sicht befriedigende Verteilung der Eigenmittel im Konzern zu erreichen. Die Befürworter der vollständigen Einbeziehung meinen allerdings, dass der gesamte Eigenkapitalüberschuss tatsächlich der Muttergesellschaft/dem Konzern zur Verfügung stünde.

148. Einige Mitglieder der Tripartite Group haben darauf hingewiesen, dass die vollständige Einbeziehung von Defiziten mit einer anteilmässigen Anrechnung von überschüssigen Eigenmitteln kombiniert werden könnte. Ein solches *asymmetrisches* Vorgehen wäre insofern konsequent, als es immer das am meisten auf Sicherheit bedachte Ergebnis erbringen würde, anstatt - ungeachtet des Ergebnisses - immer nach demselben mechanischen Prinzip zu funktionieren. Damit würde sichergestellt, dass die kontrollierende Muttergesellschaft zumindest die Möglichkeit hätte, ein Defizit in einer Tochtergesellschaft zu decken, selbst wenn sie dazu nicht verpflichtet wäre. In einigen Fällen würde die vollständige Einbeziehung von Defiziten den Umfang, in dem die Muttergesellschaft letztendlich für das Defizit einer Tochter haftet, überzeichnen; die Befürworter des asymmetrischen Ansatzes halten dies aber für sehr viel besser als den Pro-rata-Ansatz, der die Verpflichtungen der Mutter im Falle von Ansteckungsrisiken eindeutig zu gering ansetzt. Es wird auch vorgebracht, dass es relativ selten vorkommen dürfte, dass ein Mehrheitsaktionär lediglich deshalb den Konkurs einer Tochtergesellschaft zulässt, weil die Minderheitsaktionäre keine zusätzlichen Mittel einbringen. Auch hier ist ganz klar eine konzernumfassende Betrachtungsweise notwendig, und die Aufsichtsbehörden sollten ein Konglomerat als wirtschaftliche Einheit und nicht als eine Ansammlung einzelner Gesellschaften behandeln. Vielleicht sollten die Aufsichtsbehörden sogar sicherzustellen suchen, dass die Eigenkapitalposition eines Finanzkonglomerats besser ist als die Summe der vorgeschriebenen Eigenkapitaldecken seiner Teile.

149. Das Prinzip der vollständigen Einbeziehung besteht somit darin, dass das Konglomerat als wirtschaftliche Einheit betrachtet wird und dass sämtliche Eigenmittel berücksichtigt werden, die sowohl zur Risikounterlegung zur Verfügung stehen als auch von den jeweiligen Aufsichtsorganen anerkannt werden. Die langfristige Lebensfähigkeit des Konzerns wird angenommen (Betrachtungsweise der Unternehmensfortführung), und man geht davon aus, dass der Mehrheitsaktionär zusätzliche Eigenmittel zuschiesst, wenn sich dies aus geschäftlichen Gründen als nötig erweist. Die vollständige Einbeziehung vermittelt der Aufsichtsbehörde ein Bild des Konzerns insgesamt; Minderheitsbeteiligungen sind ein Teil dieser Gesamtperspektive und müssen eingeschlossen werden, wenn die Aufsichtsbehörde über die in einem Konzern vorhandenen Eigenmittel vollständig informiert sein

will. Mit der vollständigen Einbeziehung wird jedoch nicht automatisch ermittelt, ob die Eigenmittel im Verhältnis zu den eingegangenen Risiken des Konzerns angemessen verteilt sind. Die anteilmässige Einbeziehung wiederum berücksichtigt zwar die Eigenmittel, die Minderheitsaktionären anzurechnen sind (soweit sie Risiken in der Gesellschaft abdecken, in der sie anfallen), sie erkennt aber auch indirekt an, dass diese Eigenmittel nicht dem Konzern/der Muttergesellschaft anrechenbar sind und nicht unbedingt zur Deckung von Verlusten in anderen Konzerngesellschaften zur Verfügung stehen. Die anteilmässige Einbeziehung vermittelt ein Bild der Kapitalsituation der Muttergesellschaft als einer eigenständigen Rechtspersönlichkeit. Damit aber gibt sie kein korrektes Bild einer Situation, in der eine Tochtergesellschaft ein Eigenkapitaldefizit hat und die Muttergesellschaft über den ihrer Beteiligung entsprechenden Anteil hinaus verpflichtet ist, dieses Defizit zu decken.

Zusammenfassung

150. Die Tripartite Group war sich einig, dass von den drei untersuchten Hauptverfahren (Bausteinkonzept, risikogewichtete Aggregierung, risikogewichteter Abzug) das Bausteinkonzept schon deshalb eher für die vollständige Einbeziehung der Mehrheitsbeteiligungen angelegt ist, weil es sich auf konsolidierte Bilanzen stützt. Beide Formen der risikogewichteten Aggregierung und des risikogewichteten Abzugs dagegen sind eher auf eine anteilmässige Einbeziehung von Mehrheitsbeteiligungen hin ausgerichtet. Grundsätzlich können jedoch alle drei Ansätze so gestaltet werden, dass Mehrheitsbeteiligungen entweder vollständig oder anteilmässig einbezogen werden können.

151. Die meisten Mitglieder vertreten den Standpunkt, dass ein etwaiges Defizit einer Tochtergesellschaft in der Regel vollständig der Muttergesellschaft anzurechnen ist, wenn diese eine Mehrheitsbeteiligung hält oder wenn sie zugunsten der Tochter eine Garantie abgegeben hat. Nur ausnahmsweise - wenn sich das Verhältnis zwischen einer Muttergesellschaft und einer Mehrheitsbeteiligung von anderen Mutter-/Tochterverhältnissen unterscheiden lässt und die Ansteckungsgefahr als äusserst gering anzusehen ist - kann eine anteilmässige Einbeziehung als genügend für die Beurteilung der Solvenz des Gesamtkonzerns angesehen werden. Es sollte aber auch nicht der Anschein erweckt werden, dass Defizite in Tochtergesellschaften von den Aufsichtsbehörden länger als nur sehr kurzfristig geduldet würden. Defizite müssen ihrer Natur gemäss entweder rasch behoben werden, oder es muss ein Insolvenzverfahren eingeleitet werden. Auf jeden Fall dürfte es selten vorkommen, dass in den Ergebnissen eines Konzerns offene Defizite in beaufsichtigten Töchtern enthalten sind, wenn die Soloaufsicht ihre Aufgabe korrekt erfüllt, es sei denn, der Konzern als Ganzes ist in Gefahr.

152. Wenn die Eigenmittel einer nicht 100prozentigen Tochter über die von der Soloaufsicht vorgeschriebene Ausstattung hinausgehen, so war sich die Tripartite Group einig, dass es grundsätzlich legitim sei, solche Überschüsse zur Deckung von Risiken auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns zu verwenden, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.

153. Die Tripartite Group konnte sich jedoch nicht über die Voraussetzungen für eine solche Verwendung von überschüssigen Eigenmitteln einigen. Einige Mitglieder brachten vor, wenn man den

Konzern als wirtschaftliche Einheit ansehe, sei es durchaus legitim, sämtliche überschüssigen Eigenmittel, einschliesslich derjenigen, die auf Minderheitsaktionäre entfielen, für die Deckung von Risiken auf der Ebene der Muttergesellschaft/des Konzerns zu verwenden; einzige Voraussetzung sei, dass die einzelnen Konzerngesellschaften einer wirksamen Soloaufsicht unterstehen und dass die angemessene Verteilung von Eigenmitteln und Risiken im Konzern überprüft wird (was natürlich Aufgabe der Soloaufsicht ist). Eine weitere Überprüfung der Verfügbarkeit und Übertragbarkeit der Überschüsse sei nicht notwendig, denn wenn die Aufsichtsbehörden irgendwelche Zweifel an der Freiheit des Kapitalverkehrs innerhalb des Konzerns hätten (d.h. Zweifel daran, dass der Konzern imstande ist, als zusammenhängende Einheit tätig zu sein), dann sollten sie das Finanzkonglomerat in dieser besonderen Form nicht zulassen. Andere Mitglieder argumentierten, eine anteilmässige Anerkennung - d.h. es wird nur jener Teil des Überschusses anerkannt, der auf die Konzernaktionäre entfällt - sei der Ansatz mit der grösseren Sicherheit, und selbst ein so anerkannter Betrag müsse auch tatsächlich verfügbar und übertragbar sein. Ungeachtet des Einflusses, den ein Aktionär mit einer Kontrollmehrheit ausüben kann, sollten nach Meinung der Befürworter der anteilmässigen Anerkennung die auf die Minderheitsaktionäre entfallenden Eigenmittel von den Aufsichtsbehörden nicht als für den Gesamtkonzern verfügbar angesehen werden.

iii) Eigenkapitalausstattung auf Konzernebene: Eignung von überschüssigen Eigenmitteln zur Verwendung in Tochtergesellschaften

154. Bei der Definition von Eigenmitteln bestehen zwischen den verschiedenen Aufsichtssystemen grosse Unterschiede; dies hängt mit den unterschiedlichen Risiken zusammen, die mit dem breiten Spektrum von Geschäften der verschiedenen Institute verbunden sind. Einige Arten von Eigenkapital eignen sich als Polster für bestimmte Risikoarten, für andere dagegen nicht. Im Falle von Finanzkonglomeraten dürfte es daher nicht ausreichen, sicherzustellen, dass die Eigenmittel auf Konzernebene mindestens der Summe der vorgeschriebenen Eigenkapitalausstattung der einzelnen Konzerngesellschaften entsprechen. Offensichtlich müssen sowohl Art als auch Struktur der Eigenmittel des Konzerns geprüft werden, wenn die Aufsichtsbehörden sicher sein wollen, dass die Risiken tatsächlich mit Eigenmitteln unterlegt sind, die nicht nur der beaufsichtigten Gesellschaft zur Verfügung stehen, sondern auch von der jeweiligen Aufsicht anerkannt werden - Bankrisiken sollten also mit Eigenmitteln unterlegt sein, die von der Bankenaufsicht anerkannt werden, Versicherungsrisiken mit Eigenmitteln, die von der Versicherungsaufsicht anerkannt werden, etc. Wenn von der Aufsichtsbehörde des einen Bereichs anerkannte Eigenmittel von der Aufsichtsbehörde eines anderen Bereichs berücksichtigt werden sollen, dann müssten die betreffenden Eigenkapitalkomponenten von beiden Aufsichtssystemen als Eigenmittel anerkannt werden, und ihre Übertragbarkeit (von einer Konzerngesellschaft zu einer anderen) müsste ausser Frage stehen.

155. Es geht hier nicht darum, ob die Muttergesellschaft Mittel nach unten an eine Tochter weitergeben kann, sondern darum, ob sich überschüssige Eigenmittel einer Tochtergesellschaft für eine Übertragung an die Mutter- oder an eine Schwestergesellschaft eignen. Die Tripartite Group ver-

suchte zu bestimmen, wie die im vorangegangenen Absatz dargelegten Anforderungen auf praktikable und der Vorsicht genügende Weise erfüllt werden können. Sie kam zu dem Schluss, dass zwei Ansätze möglich sind:

- a) Es werden die Eigenkapitalelemente bestimmt, die von den Banken-/Wertpapier-/Versicherungsaufsichtsbehörden als "Allzweckkapital" anerkannt werden und somit zur Deckung von Risiken jeder beliebigen Gesellschaft eines Finanzkonglomerats zur Verfügung stehen.
- b) Die überschüssigen Eigenmittel einer Tochtergesellschaft werden bei der Berechnung der Eigenmittel der Muttergesellschaft/des Konzerns nur so weit berücksichtigt, wie die betreffenden Kapitalelemente gemäss den Vorschriften der Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft geeignet sind.

Beispiel G in Anhang III veranschaulicht die Natur des Eignungsproblems. Es zeigt den Fall, dass die Muttergesellschaft (eine Versicherung) und die Tochter (eine Bank) beide den Eigenkapitalanforderungen ihrer jeweiligen Aufsicht entsprechen; eine Analyse der Eigenkapitalstruktur des Konzerns führt aber zu dem Ergebnis, dass Bankrisiken durch eine nur von der Versicherungsaufsicht anerkannte Art von Eigenmitteln unterlegt sind.

156. Die Mitglieder der Tripartite Group waren sich einig, dass eine Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften wegen der unterschiedlichen Definitionen von Eigenkapital in absehbarer Zukunft wenig wahrscheinlich ist. Einige Mitglieder hätten gerne das Konzept des "Allzweckkapitals" weiter entwickelt, da dann bei der Berechnung der Eigenmittel die jeweils strengsten Vorschriften zur Anwendung kämen und der Spielraum für Aufsichtsarbitrage erheblich eingeschränkt würde. Nach Ansicht der meisten Mitglieder wäre es jedoch allzu restriktiv, Eigenmittel als solche abzulehnen, obwohl sie zur Deckung bestimmter (vielleicht sogar der meisten, wenn auch nicht aller) Risikoarten zur Verfügung stehen; statt dessen wurde allgemein der obige Ansatz b) befürwortet.

157. Bei einer Aufsicht nach dem Bausteinkonzept werden Eigenkapitalelemente von der Muttergesellschaft berücksichtigt und auf dieser Ebene gemäss den Kriterien eingestuft, die die Eignung überschüssiger Eigenmittel für die jeweiligen Risikobausteine sicherstellen. Die quantitative Beurteilung der Eigenkapitalausstattung auf Konzernebene würde so durch eine weitere, nicht aggregierte Beurteilung ergänzt, um sicherzustellen, dass jedem Risikobaustein Eigenmittel der geeigneten Art gegenüberstehen. Bei den Methoden der Aggregation und des risikogewichteten Abzugs werden die Eigenmittel und der Eigenkapitalbedarf für jede einzelne Konzerngesellschaft nach den Vorschriften des betreffenden Bereichs beurteilt. Bei beiden Methoden steht die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft praktisch immer mit den für andere Konzerngesellschaften zuständigen Aufsichtsbehörden in Verbindung, um festzustellen, ob etwaige überschüssige Eigenmittel tatsächlich bei der Berechnung der Eigenmittel der Muttergesellschaft berücksichtigt werden können (d.h. ob sie von deren Aufsichtsbehörde als Eigenkapital anerkannt werden).

158. Einige Mitglieder der Tripartite Group weisen erneut darauf hin, dass Eigenmittelüberschüsse, die durch die Begebung von nachrangigen Schuldverschreibungen durch Tochtergesellschaften zustandekommen, besonders aufmerksam zu prüfen seien. Nachrangige Schuldverschreibungen können zwar gemäss den Aufsichtsregelungen sowohl der Mutter- als auch der Tochtergesellschaft durchaus als Eigenkapital in Frage kommen; wenn sie jedoch von der Tochter begeben werden (s. Beispiel H in Anhang III), wirft dies nicht nur Fragen bezüglich der Verfügbarkeit etwaiger Eigenmittelüberschüsse dieser Tochter auf (s. Absatz 143), sondern auch bezüglich ihrer Eignung als anrechenbares Eigenkapital für den Konzern als Ganzes (es sei denn, die Schuld steht im Rang hinter den Verbindlichkeiten der Muttergesellschaft). Es ist sogar denkbar, dass eine Emission nachrangiger Schuldverschreibungen der Tochter von der Muttergesellschaft übernommen wird. Um dieses Problem etwas zu entschärfen, sollte nach Ansicht einiger Mitglieder bei einer qualitativen Beurteilung der Eigenmittel unterschieden werden zwischen nachrangigen Schuldverschreibungen der Muttergesellschaft und solchen der Töchter in einem Konzern. Andere Mitglieder vertreten jedoch die Meinung, dass die von einer mehrheitlich (oder zu 100 %) gehaltenen Tochter begebenen nachrangigen Schuldverschreibungen als dem Gesamtkonzern zur Verfügung stehend angesehen werden können.

Zusammenfassung

159. Angesichts der von Bereich zu Bereich unterschiedlichen Definitionen von Eigenkapital ist eine Harmonisierung der Eigenkapitalvorschriften in absehbarer Zukunft wenig wahrscheinlich. Die einfachste Methode, um sicherzustellen, dass überschüssige Eigenmittel einer Tochter für die Deckung von Risiken der Muttergesellschaft/des Konzerns geeignet sind, besteht daher nach Ansicht der Tripartite Group darin, zunächst Umfang und Art der überschüssigen Eigenmittel der Tochter mit Bezug auf deren vorgeschriebene Eigenkapitalausstattung zu beurteilen. Die so ermittelten Eigenkapitalüberschüsse würden für die Muttergesellschaft/den Konzern nur insoweit zugelassen, als sie gemäss den für die Muttergesellschaft geltenden Vorschriften (oder, wenn diese keiner Aufsicht untersteht, gemäss den für die dominierende beaufsichtigte Konzerngesellschaft geltenden Vorschriften) geeignet sind. Die Aufsichtsorgane der Mutter- und der Tochtergesellschaft müssten bezüglich der Zulässigkeit und tatsächlichen Zulassung unterschiedlicher Eigenkapitalelemente eng zusammenarbeiten.

iv) Nicht der Aufsicht unterstehende Holdings/Tochtergesellschaften

160. Eine schwierige Situation entsteht dann, wenn ein Konzern beträchtliche nicht beaufsichtigte Aktivitäten einschliesst, sei es an der Spitze, sei es weiter unten. Die Aufsicht kann sich nur mit den ihr unterstehenden Konzerngesellschaften befassen, und Sanktionen sind nur gegen diese durchsetzbar. Es lässt sich argumentieren, dass die Aufsichtsorgane nicht gut einerseits darauf bestehen können, Informationen auch über unbeaufsichtigte Konzernteile zu erhalten, und andererseits jegliche Verantwortung für das Wohlergehen dieser Teile ablehnen. Die Tripartite Group selbst war der Ansicht, dass ungeachtet des "moral hazard" die Aufsichtsbehörden in der Lage sein sollten, Informationen über die unbeaufsichtigten Teile eines Konzerns zu erhalten, um die der Aufsicht unterstehenden Konzernteile wirksam überwachen und eine konzernumfassende Risikobeurteilung durchführen zu können. Mehrheitlich wird jedoch auch festgehalten, dass auf jeden Fall der Eindruck vermieden werden muss, bezüglich der unbeaufsichtigten Gesellschaft allein bestehe eine Aufsicht irgendwelcher Art.

161. Es stellen sich folgende Fragen:

- Ist es möglich, zwischen unbeaufsichtigten Konzerngesellschaften, mit denen sich die Aufsichtsbehörden befassen sollten, und solchen, die für die Zwecke der Aufsicht ausser acht gelassen werden können, zu unterscheiden? Wenn ja, wie ist diese Unterscheidung zu treffen? Wenn nein, ist es möglich, die unbeaufsichtigten Gesellschaften, die besondere Aufmerksamkeit erfordern (z.B. in einigen Rechtsordnungen Leasing/Factoring oder Rückversicherung), von den anderen zu trennen? Wie sind Konzernholding- und Zwischenholdinggesellschaften anzusehen?
- Sollte der Versuch unternommen werden, die Eigenkapitalausstattung nicht beaufsichtigter Konzernholdings zu beurteilen? Wenn ja, auf welcher Grundlage und gestützt auf welche Aufsichtsverfahren?
- Wenn nein, welche Probleme bezüglich des Gesamtkonzerns sind dann dennoch anzugehen (z.B. Ansteckung, Verhältnis Eigenkapital/Fremdkapital)? Sollten die Aufsichtsorgane z.B. die Qualität der Eigenmittel in den ihnen unterstehenden Gesellschaften überprüfen (z.B. Weitergabe von Schulden als Eigenkapital nach unten durch unbeaufsichtigte Holdings) und wenn ja, wie?

Behandlung nicht beaufsichtigter Konzerngesellschaften nach der Art ihrer Geschäfte

162. Es ist unbestreitbar gefährlich, nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften aus den Betrachtungen der Aufsicht auszuklammern, unabhängig davon, wo sie in der Konzernstruktur angesiedelt sind. Nach einhelliger Ansicht sollte es möglich sein, für unbeaufsichtigte Gesellschaften, deren Tätigkeit beaufsichtigten Geschäften verwandt ist (in einigen Rechtsordnungen insbesondere Leasing, Factoring und Rückversicherung), eine hypothetische Eigenkapitalanforderung in die konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einzubringen. Diese würde berechnet,

indem einige oder alle Eigenkapitalstandards (und Bewertungsvorschriften für Aktiva und Passiva) der geeignetsten Aufsichtsbehörde auf die Geschäfte dieser Gesellschaft angewendet werden (z.B. würden auf eine Rückversicherungsgesellschaft die Regeln der Versicherungsaufsicht angewendet, auf eine Leasing-Gesellschaft die der Bankenaufsicht etc.). Eine andere Möglichkeit wäre, die unbeaufsichtigte Gesellschaft mit Hilfe von Bilanztechniken mit der verwandten beaufsichtigten Gesellschaft zu konsolidieren und dann die Eigenkapitalstandards der zuständigen Aufsichtsbehörde auf die konsolidierten Zahlen anzuwenden (z.B. würde eine Rückversicherungsgesellschaft mit einer Versicherungsgesellschaft konsolidiert, und auf die konsolidierten Zahlen würden die Eigenkapitalstandards der Versicherungsaufsicht angewandt). Die so entstehende "subkonsolidierte" Eigenkapitalanforderung würde dann in die Gesamtbeurteilung der Eigenkapitalausstattung des Konzerns eingebracht.²¹

163. Grundsätzlich sollten zusätzliche Eigenmittel, die vom Konzern wegen der Einbeziehung unbeaufsichtigter Finanzinstitute benötigt werden, in der Mutter- oder Holdinggesellschaft des Konzerns angesiedelt sein. Zu vermeiden sind dabei aber Wettbewerbsverzerrungen zwischen (z.B.) Leasing-Gesellschaften, die in eine Konzernbeurteilung einbezogen werden, und solchen, bei denen dies nicht der Fall ist.

164. Wenn unbeaufsichtigte Gesellschaften - die als Holdinggesellschaften gelten können oder auch nicht - Tätigkeiten ausüben, die nicht als Finanzgeschäfte angesehen werden können (bzw. kaum oder gar nicht selbst tätig sind), dann sollte der Markt diktieren, welche Eigenkapitaldecke solche Gesellschaften benötigen. Bei der Beurteilung der Angemessenheit der Eigenmittel des Konzerns können sie somit praktisch ignoriert werden, da von nicht zum Finanzsektor gehörenden Unternehmen nur ein sehr geringes Ansteckungsrisiko ausgeht. Verfügt die unbeaufsichtigte Gesellschaft jedoch über ein grosses Anlagevermögen, so lässt es sich nach Ansicht der meisten Mitglieder rechtfertigen, eine hypothetische Eigenkapitalanforderung zu ermitteln, die dem Umfang entspricht, in dem dieses Vermögen Kapital absorbiert; möglicherweise könnte noch eine Eigenkapitalanforderung für das Umlaufvermögen hinzuaddiert werden.

165. Eine kleine Minderheit der Tripartite Group würde jedoch qualitative Standards vortziehen, die auf die beaufsichtigten Gesellschaften ausgerichtet sind (an Stelle von hypothetischen Eigenkapitalanforderungen für unbeaufsichtigte Gesellschaften an der Spitze oder weiter unten im Konzern). Sie denken beispielsweise an eine Pflicht zur Meldung von erheblichen Eigenkapital-

²¹ Nach Erfahrung einiger Aufsichtsorgane benötigt eine nicht der Aufsicht unterstehende Gesellschaft jedoch eine höhere Eigenkapitalquote als ihr beaufsichtigtes Gegenstück, um wettbewerbsfähig zu sein. Das explizite oder implizite Vorhandensein von Sicherheitsnetzen für verschiedene beaufsichtigte Gesellschaften gibt diesen einen gewissen Finanzierungsvorteil gegenüber unbeaufsichtigten Finanzgesellschaften. Beispielsweise benötigen einige nicht beaufsichtigte Konsumkreditgesellschaften in den USA Eigenkapitalquoten von 15-20 %, um sich am Commercial-Paper-Markt - der für ihr Geschäft lebenswichtig ist - refinanzieren zu können. Um den Eigenkapitalbedarf einer unbeaufsichtigten Gesellschaft zu bestimmen, sollten die Aufsichtsorgane daher vielleicht - neben den vergleichbaren Anforderungen für eine beaufsichtigte Gesellschaft - berücksichtigen, welche Anforderungen die Unternehmen an den Märkten erfüllen müssen, um eine hohe Bonitätseinstufung und leichten Zugang zu kostengünstiger Finanzierung zu erlangen.

abzügen aus einer beaufsichtigten Gesellschaft, die Festlegung von Limits für das Abziehen von Mitteln unter bestimmten Umständen und den Zugang zu Informationen über andere Konzerngesellschaften. Eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln würde erkannt, und diese Mitglieder würden die Aufsichtsverfahren so gestalten, dass angemessene Massnahmen bezüglich der beaufsichtigten Gesellschaften ergriffen werden könnten.²² Mögliche Verfahrensweisen bei Gesellschaften, die nicht im Finanzgeschäft tätig sind, wurden allerdings nicht sehr ausführlich diskutiert. Es wurde eingeräumt, dass es Grenzfälle geben könnte, bei denen sich die problematische Frage stellt, was als "Finanzgeschäft" zu definieren ist und was nicht.

Unbeaufsichtigte Gesellschaft auf einer Zwischenebene der Konzernstruktur

166. Bei nicht der Aufsicht unterstehenden Gesellschaften, die in der Konzernstruktur auf einer Zwischenebene angesiedelt sind, kann es sich um reine Holdinggesellschaften handeln oder um Gesellschaften, die Nebengeschäfte für eine Bank, ein Wertpapierhaus oder eine Versicherungsgesellschaft ausführen. Im Falle einer unbeaufsichtigten Zwischenholding wurde als das wichtigste Anliegen angesehen, dass die Struktur des Konzerns eine effiziente Aufsicht über die der Aufsicht unterstehenden Gesellschaften ermöglicht. Die für die Beurteilung der Eigenkapitalausstattung des Gesamtkonzerns angewandte Methode muss die Effekte solcher Gesellschaften wirksam ausschalten; sie muss sicherstellen, dass die Berechnung für den Konzern zu denselben Ergebnissen führt, wie wenn die Zwischenholding nicht bestünde. Dies dürfte keine besonderen Probleme aufwerfen, da die Aufsichtsbehörden entweder die Konzernstruktur ausser acht lassen (d.h. - Prüfung der Verfügbarkeit und Eignung vorbehalten - die Eigenkapitalüberschüsse/-defizite der unbeaufsichtigten Holding und aller Gesellschaften in ihrem Eigentum berücksichtigen), oder - mit demselben Ergebnis - eine der weiter oben beschriebenen Einbeziehungsmethoden anwenden. Bei diesem Ansatz sind an Dritte abgegebene Schuldverschreibungen einer Zwischenholding bei der Berechnung der Eigenmittel ihrer (beaufsichtigten) Muttergesellschaft als Verbindlichkeiten anzusehen. Nach Möglichkeit verhindern sollten Aufsichtsorgane die Situation, dass eine Zwischenholding Verbindlichkeiten einget, um die so erhaltenen Mittel dann an andere - beaufsichtigte - Konzerngesellschaften weiterzugeben (z.B. durch Kauf nachrangiger Schuldtitel einer anderen Konzerngesellschaft). Eine konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung entweder nach dem Bausteinkonzept oder mit risikogewichtetem Abzug trägt diesem Problem durch direkte Ausklammerung der konzerninternen Engagements Rechnung, wenn die Holding zu den einbezogenen Gesellschaften gehört. Bei der risikogewichteten Aggregation wiederum wird diese Schwierigkeit dadurch überwunden, dass der Schwerpunkt auf der Anerkennung nur der exogenen Eigenmittel liegt. Das Kernproblem ist letztendlich, sicherzustellen,

²² Unter bestimmten Umständen könnte es z.B. zweckmässig erscheinen, auf den Buchwert der Beteiligung der Muttergesellschaft an einer Nicht-Finanzgesellschaft eine erheblich höhere Risikogewichtung (im Vergleich zum Kreditrisiko) anzuwenden. In der Schweiz sehen die Eigenkapitalvorschriften für Banken (und übergeordnete Holdinggesellschaften) für die offene Nettosition nichtkonsolidierter Beteiligungen an Nicht-Finanzgesellschaften eine Gewichtung von 500 % vor (das entspricht einer Eigenkapitalquote von 40 % statt der üblichen 8 %).

dass durch die Existenz der Zwischenholding das übliche Aufsichtsverfahren weder behindert noch umgangen wird.

Unbeaufsichtigte Holding an der Konzernspitze

167. Das häufigste Problem im Zusammenhang mit Holdinggesellschaften an der Spitze von Konzernen besteht darin, dass sie Mehrfachbelegungen von Eigenmitteln verbergen können, die z.B. entstehen, wenn Schuldtitel begeben und die so aufgenommenen Mittel als Aktienkapital nach unten weitergegeben werden. Nach EU-Recht ist diese Situation im Bank- und im Wertpapiergeschäft unzulässig; für Versicherungsgesellschaften birgt sie die Gefahr finanzieller Anspannungen. Für die Aufsichtsorgane liegt die Schwierigkeit darin, dass sich ihre Befugnisse in der Regel nicht auf die nicht der Aufsicht unterstehende Holding erstrecken. Die Mitglieder der Tripartite Group waren sich einig, dass man dieses Problem angehen müsse. Mindestens sollten die Aufsichtsorgane befugt sein, von unbeaufsichtigten Holdinggesellschaften (oder über sie) Informationen einzuholen, so dass sie gegebenenfalls eine qualitative Beurteilung darüber vornehmen können, ob die Holding grundsätzlich imstande ist, Schulden zu bedienen. Die meisten Mitglieder halten es für unnötig, die Holding selbst zu beaufsichtigen, und streben nicht die Befugnis an, notfalls Sanktionen gegen sie durchsetzen zu können. Ihrer Ansicht nach ist jedoch das Verhältnis zwischen der Holding und den beaufsichtigten Gesellschaften genau zu beobachten, und wird ein Eigenkapitaldefizit festgestellt, so sollten die Aufsichtsorgane der Töchter das Problem koordiniert angehen.

168. Die von der niederländischen Bankenaufsichtsbehörde angewandte "Eins-zu-eins-Vorschrift" (s. Anhang IV) wurde zur Kenntnis genommen. Kurz gesagt, stellt diese sicher, dass in einer unbeaufsichtigten Bankholding ebenso viele Eigenmittel vorhanden sind wie in deren Tochtergesellschaften (d.h. die Holding muss die Summe der Eigenmittel ihrer beaufsichtigten Töchter im Verhältnis 1:1 decken). Obwohl die Aufsichtsbehörde nur gegen die ihrer Aufsicht unterstehende Tochtergesellschaft Sanktionen ergreifen kann, erleichtert die Eins-zu-eins-Vorschrift die indirekte Beaufsichtigung der Holding. Einigen Mitgliedern schien die Möglichkeit, diese Vorschrift auf Finanzkonglomerate auszuweiten, attraktiv, da damit sowohl von einer unbeaufsichtigten Holding ausgehende Mehrfachbelegungen von Eigenkapital verhindert als auch Kapitalanspannungen in einem Finanzkonglomerat frühzeitig erkannt werden könnten. Wenn die Summe der Eigenmittel in den beaufsichtigten Gesellschaften eines Konglomerats die in der Holding verfügbaren Eigenmittel übersteigt, wäre es Aufgabe der federführenden Aufsichtsbehörde (wenn diese feststeht), das Vorgehen der Aufsichtsorgane zu koordinieren. Wenn nicht klar ist, welche Aufsichtsbehörde federführend ist (z.B. bei Schwestergesellschaften ähnlicher Grösse auf der Stufe unter einer unbeaufsichtigten Holding), ist die Eigenkapitalstruktur zunächst von den jeweiligen Aufsichtsbehörden unabhängig voneinander zu prüfen; danach könnte die Position gemeinsam beurteilt und das weitere Vorgehen vereinbart werden.

169. Die Ansichten darüber, wie im einzelnen vorgegangen werden sollte, werden bis zu einem gewissen Grad durch die Unterschiede in der Natur des Versicherungs-, Bank- und Wertpapier-

geschäfts und in der Haltung der Aufsichtsorgane zum Kundenschutz beeinflusst. Wertpapieraufsichtsorgane beispielsweise verlangen von den Wertpapierhäusern, dass diese über ausreichend liquide Aktiva verfügen, um jederzeit sämtliche Verbindlichkeiten sofort tilgen zu können. Wertpapierhäuser sind daher sehr liquide und können in kurzer Zeit aufgelöst werden. Versicherungsaufsichtsorgane dürften über das Risiko einer durch Ansteckung verursachten Illiquidität ebenfalls weniger besorgt sein als ihre Kollegen in der Bankenaufsicht (die Volatilität der Märkte und die Hebelwirkung von Derivaten geben allerdings zu Bedenken Anlass). Darüber hinaus sind Bankrisiken oft kurz- bis mittelfristiger Art, während die Risiken im Lebensversicherungsgeschäft meist langfristiger Natur sind. In ihrem Bemühen um den Schutz der Interessen der Inhaber von Lebensversicherungspolice befassen sich die meisten Versicherungsaufsichtsorgane in erster Linie mit der ihnen unterstellten Versicherungsgesellschaft und mit der Einschränkung von Mittelübertragungen an andere Konzerngesellschaften oder an Aktionäre. Was auf Konzernebene geduldet wird, dürfte bis zu einem gewissen Grad vom Mix der Geschäfte abhängen, in denen der Konzern tätig ist.

170. Es wird empfohlen, in jedem Land beispielsweise die führenden Finanzkonglomerate mit einer unbeaufsichtigten (d.h. nicht einer Soloaufsicht unterstehenden) Holding an der Spitze und mit Tochtergesellschaften in anderen Rechtsordnungen anzusehen und die jeweils federführende Aufsichtsbehörde zu ermitteln. Nach der BCCI-Richtlinie der EU dürfen Aufsichtsorgane nur dann Banken, Wertpapierhäusern und Versicherungsgesellschaften, die Teil eines Konzerns sind, eine Zulassung gewähren, wenn sie sich überzeugt haben, dass die Konzernstruktur eine wirksame Aufsicht gestattet. Die Aufsichtsorgane müssen über ausreichend Informationen verfügen, um nicht nur die Struktur eines Finanzkonglomerats zu überblicken, sondern auch die ihnen unterstellten Konzerngesellschaften wirksam beaufsichtigen zu können.

Zusammenfassung

171. Die Tripartite Group war sich über folgende Punkte einig:
- i) Nicht der Aufsicht unterstehende Konzerngesellschaften, die in einem ähnlichen Geschäftsbereich tätig sind wie beaufsichtigte (z.B. Leasing, Factoring oder Rückversicherung), sind in eine konzernumfassende Beurteilung der Eigenkapitalausstattung einzubeziehen. Nach Ansicht der meisten Mitglieder geschieht dies am besten durch Anwendung hypothetischer Eigenkapitalanforderungen, die analog zu der beaufsichtigten Geschäftstätigkeit berechnet werden. Eine kleine Minderheit der Tripartite Group würde dagegen qualitative Standards für die beaufsichtigten Gesellschaften bevorzugen.
 - ii) Zwischenholdings sind in die Berechnung der Eigenkapitalausstattung des Konzerns einzubeziehen; anzuwenden ist dabei eines der in diesem Bericht beschriebenen Verfahren (oder - wenn dies zweckmässig ist - die bilanzgestützte Konsolidierung).
 - iii) Unbeaufsichtigte Holdinggesellschaften an der Spitze eines Finanzkonglomerats sind von den Aufsichtsorganen in die Beurteilung der Eigenmittelausstattung des Gesamtkonzerns einzubeziehen. Andernfalls besteht die Gefahr, dass Finanzkonglomerate sich Strukturen

geben, die eine aussagekräftige konzernumfassende Beurteilung der Eigenmittelausstattung verhindern. Ausserdem müssen die Aufsichtsorgane über die nötigen Befugnisse verfügen, um sich ausreichende Informationen über eine unbeaufsichtigte Holding beschaffen zu können; so können sie eine qualitative Beurteilung darüber vornehmen, ob die Holding grundsätzlich imstande ist, externe Schulden zu bedienen, und welche Massnahmen eventuell im Zusammenhang mit den beaufsichtigten Konzerngesellschaften erforderlich sind. Besteht zu Bedenken Anlass, so wird in der Regel die Aufsichtsbehörde der führenden beaufsichtigten Konzerngesellschaft mit den Aufsichtsorganen anderer Konzernteile Verbindung aufnehmen, bevor Massnahmen ergriffen werden.

- iv) Davon abgesehen sollten die Aufsichtsorgane den Unterschied zwischen der Aufsicht unterstehenden und nicht der Aufsicht unterstehenden Konzerngesellschaften nicht aus den Augen verlieren. Soll "moral hazard" vermieden werden, können sich die Befugnisse der Aufsichtsbehörden und die damit verbundenen Sanktionen nur gegen beaufsichtigte Gesellschaften richten.
- v) In jedem der grossen Industrieländer sollten die führenden Finanzkonglomerate, an deren Spitze eine nicht beaufsichtigte Holding steht und die Töchter in anderen Rechtsordnungen haben, ermittelt werden. Damit soll festgestellt werden, wie viele Aufsichtsorgane und Rechtsordnungen bei der Aufsicht über Teile eines grossen Finanzkonglomerats normalerweise involviert sind und ob in jedem Fall klar wäre, welche Aufsichtsbehörde federführend ist.

v) **Fragen zum Eingreifen der Aufsichtsbehörden**

172. Die Tripartite Group stellte sich folgende Fragen:

- Wenn die beaufsichtigten Gesellschaften eines Konzerns den Anforderungen ihrer individuellen Aufsichtsorgane entsprechen, aber auf Konzernebene ein Eigenmitteldefizit besteht, welcher Teil des Konzerns sollte dann die Verantwortung übernehmen? Wird davon ausgegangen, dass dies die Muttergesellschaft sein sollte?
- Wenn ein Eigenkapitaldefizit auf der Ebene einer einzelnen Gesellschaft besteht, wird dann davon ausgegangen, dass dieses auf dieser Ebene behandelt werden sollte?
- Welche Probleme stellen sich gegebenenfalls für die Aufsichtsorgane?

173. Man war sich allgemein einig, dass bei einem Eigenkapitaldefizit auf Konzernebene die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft (oder die federführende Aufsichtsbehörde, wenn die Muttergesellschaft keiner Aufsicht untersteht) dafür sorgen muss, dass dieses behoben wird; bei einem Eigenkapitaldefizit in einer Tochtergesellschaft ist deren Aufsichtsbehörde verantwortlich. Kann die Tochter jedoch den Forderungen ihrer Aufsichtsbehörde nicht entsprechen, dann muss unter Umständen die Aufsichtsbehörde der Muttergesellschaft einschreiten und dafür sorgen, dass diese die Verantwortung übernimmt. Viel würde dann von der Grösse der Beteiligung, vom Vorhandensein konzerninterner Garantien und von den Erwartungen der Aufsichtsbehörden abhängen, ganz abge-

sehen von Erwägungen des kaufmännischen Eigeninteresses. Hinsichtlich der Frage, welches Aufsichtsorgan eingreifen sollte, wenn alle beaufsichtigten Konzerngesellschaften ihren jeweiligen Eigenkapitalvorschriften entsprechen, man aber der Ansicht ist, dass eine nicht der Aufsicht unterstehende Holding übermässig fremdfinanziert ist, wurde die Ansicht vertreten, dass dann die federführende Aufsichtsbehörde Fragen über die Kapitalsituation der Holding stellen müsse, mit möglichen Konsequenzen für die weitere Zulassung der beaufsichtigten Gesellschaft. Es wurde als unmöglich angesehen, für sämtliche Fragen eines möglichen Eingreifens Antworten vorzugeben, ausser dass sich die beteiligten Aufsichtsbehörden über einen Aktionsplan einigen müssen.

V. Ausblick

174. Die Tripartite Group wollte mit diesem Bericht die internationalen Gremien im Bereich der Banken-, Wertpapier- und Versicherungsaufsicht über den Stand der trilateralen Diskussionen der letzten beiden Jahre unterrichten. Gestützt auf frühere Arbeiten einzelner Gruppen konnte die Tripartite Group - wie man gesehen hat - ein recht weites Gebiet behandeln.

175. Es wurde eine Reihe von Problemen identifiziert, die sich den Aufsichtsbehörden im Zusammenhang mit Finanzkonglomeraten stellen, und es wurden ausführlich Wege erörtert, um diese Probleme zu entschärfen. In den Antworten der Tripartite Group auf viele dieser Fragen wird immer wieder die klare Notwendigkeit einer engeren Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden im Banken-, Wertpapier- und Versicherungsbereich hervorgehoben. Die Tripartite Group versuchte in einigen Teilen dieses Papiers, Elemente dieser "engeren Zusammenarbeit" näher zu definieren und aufzuzeigen, wie diese Zusammenarbeit in der Praxis aussehen könnte; es wird allerdings eingeräumt, dass in einigen Ländern möglicherweise noch Hindernisse für den Informationsaustausch bestehen, die zuerst beseitigt werden müssten.

176. Bei der Bestimmung der grundlegenden Konsensbereiche zwischen den Aufsichtsorganen der drei Bereiche des Finanzsektors wurden beträchtliche Fortschritte gemacht. Insbesondere ist die Tripartite Group einhellig der Ansicht, dass für eine wirksame Aufsicht über Finanzkonglomerate eine konzernumfassende Perspektive unerlässlich ist. Sie ist jedoch auch überzeugt, dass die konzernumfassende Aufsicht die Soloaufsicht über die einzelnen Konzerngesellschaften nicht ersetzen darf. Es ist sehr wichtig, dass die Soloaufsicht weiterbesteht und dass die aufsichtsrelevanten Informationen über die einzelnen Gesellschaften in eine getrennte konzernumfassende Beurteilung einfließen. Eindringlich empfohlen wird die Ernennung einer federführenden Aufsichtsbehörde, die dieses Verfahren erleichtert und die aufsichtliche Beurteilung aus konzernumfassender Perspektive durchführt.

177. Trotz der Schwierigkeiten im Zusammenhang mit unterschiedlichen Definitionen von Eigenkapital, unterschiedlichen Risikoarten und unterschiedlichen Eigenkapitalvorschriften in den verschiedenen Aufsichtsbereichen sind beträchtliche Fortschritte bei der Bestimmung von Methoden erzielt worden, die die Tripartite Group als akzeptabel für die Beurteilung der Eigenmittelausstattung eines Finanzkonglomerats ansieht. Die federführende Aufsichtsbehörde würde diese Beurteilung auf der Grundlage der von anderen Aufsichtsorganen oder direkt vom Finanzkonglomerat erhaltenen Informationen vornehmen. Auch in anderen Bereichen (z.B. Grosskredite, konzerninterne Engagements etc.) wurden Methoden für die Behandlung der besonderen Probleme im Zusammenhang mit Finanzkonglomeraten erarbeitet sowie Lösungen, die die allgemeine Unterstützung aller Mitglieder der Tripartite Group finden.

178. In einer Gruppe, deren Mitglieder rein persönlich teilnehmen, kann vermutlich gar nicht mehr erreicht werden. Man kann von Einzelpersonen nicht erwarten, dass sie sich ohne einen Auftrag

ihrer jeweiligen Aufsichtsorganisation zur Umsetzung der vereinbarten Empfehlungen verpflichtet oder dass sie über Lösungen verhandeln, mit denen sie vielleicht nicht ganz einverstanden sind, die sie aber zu unterstützen bereit sind, um zu einem für Aufsichtsorgane im Banken-, Wertpapier- und Versicherungsbereich gleichermassen akzeptablen Ergebnis zu gelangen. Die Tripartite Group hofft, dass ihre Arbeit in den letzten beiden Jahren, die in diesem Bericht verkörpert ist, ein solides Fundament für weitere Arbeiten in diesem Bereich bilden wird.