

EU-Kommission: Neuer Rahmen zur Gewährleistung von mehr Transparenz und Koordinierung bei Leerverkäufen und Credit Default Swaps

Die Europäische Kommission nahm heute einen Vorschlag für eine Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (CDS) an. Durch den Vorschlag sollen insbesondere ein harmonisierter Rahmen für koordinierte Maßnahmen auf europäischer Ebene geschaffen, die Transparenz verbessert und Risiken verringert werden. In diesem neuen Rahmen werden die – nationalen und europäischen – Regulierungsbehörden mit eindeutigen Befugnissen ausgestattet, um handeln zu können, wenn dies nötig ist. Gleichzeitig wird eine Fragmentierung des Marktes verhindert und ein reibungsloses Funktionieren des Binnenmarktes gewährleistet.

Dazu Michel Barnier, Kommissar für Binnenmarkt und Dienstleistungen: „In normalen Zeiten verbessern Leerverkäufe die Marktliquidität und tragen zu einer effizienten Kursbildung bei. Herrscht jedoch Unruhe auf den Märkten, können Leerverkäufe einen Kursverfall verstärken, der die Ordnung auf den Märkten durcheinander bringt und systemische Risiken auslöst. Der heutige Vorschlag wird sowohl für die Regulierungsbehörden als auch die Märkte mehr Transparenz schaffen, Die Regulierungsbehörden können somit einfacher Risiken auf den Märkten für öffentliche Schuldtitel ausmachen. Die Regulierungsbehörden erhalten auch eindeutige Befugnisse, um in Ausnahmesituationen Leerverkäufe in Abstimmung mit der neuen Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) zu beschränken oder zu untersagen. Die Vorschläge sind ein weiterer Schritt hin zu einer größeren Finanzstabilität in Europa.“

Als Leerverkauf bezeichnet man den Verkauf eines Wertpapiers, das sich nicht im Eigentum des Verkäufers befindet und das dieser zu einem späteren Zeitpunkt erwerben will, um es liefern zu können. Bei ungedeckten Leerverkäufen hat sich der Verkäufer die Wertpapiere vor dem Verkauf nicht geliehen bzw. auch keine entsprechende Leihvereinbarung getroffen. In solchen Fällen besteht die Gefahr, dass die Abwicklung scheitert, d. h. die Transaktion nicht abgeschlossen werden kann. Seit Beginn der Finanzkrise haben viele Mitgliedstaaten Maßnahmen getroffen, mit denen Leerverkäufe ausgesetzt oder verboten wurden. Unkoordinierte Maßnahmen sind jedoch nicht immer optimal effizient, sie können zu Schwierigkeiten auf dem Markt führen und das Vertrauen der Anleger schwächen.

Mehr Transparenz

Zur Zeit sind nur wenige zuverlässige Informationen über Leerverkäufe verfügbar: die Marktteilnehmer und die Regulierungsbehörden können nur schwer feststellen, welche Wertpapiere „leer“ gehandelt werden und in welchem Gesamtumfang dies geschieht. Durch den heutigen Vorschlag wird mehr Transparenz geschaffen, da an den Handelsplätzen alle Leerverkäufe in Aktien als solche gekennzeichnet werden müssen („Flagging“), so dass die Regulierungsbehörden wissen, bei welchen Transaktionen es sich um Leerverkäufe handelt. Zudem müssen Investoren signifikante Netto-Short-Positionen in Aktien offenlegen, sobald bestimmte Schwellenwerte erreicht sind: bei 0,2 % des aufgelegten Aktienkapitals erfolgt eine Mitteilung an die Regulierungsbehörden, bei einem höheren Schwellenwert (0,5 %) eine Offenlegung gegenüber dem Markt. Die Marktteilnehmer werden dank dieser Maßnahmen besser informiert, die Regulierungsbehörden können die Märkte beobachten und entstehende Risiken entdecken. Im Zusammenhang mit öffentlichen Schuldtiteln können mögliche Risiken hinsichtlich der Stabilität der einschlägigen Märkte einfacher festgestellt werden, da die Regulierungsbehörden Daten über Short-Positionen erhalten, einschließlich Positionen,

die sich aus Credit Default Swaps (Derivate, die als eine Art Versicherung gegen Ausfallrisiken betrachtet werden) für öffentliche Schuldtitel ergeben.

Klare Befugnisse für die Regulierungsbehörden und ein koordinierter Europäischer Rahmen

Wenn auf den Märkten Unruhe herrscht, kann Transparenz alleine ggf. nicht ausreichen. Zur Zeit verfügen die nationalen Regulierungsbehörden der einzelnen Mitgliedstaaten über ganz unterschiedliche Befugnisse zur Beschränkung oder zum Verbot von Leerverkäufen. Der heutige Vorschlag stattet die nationalen Regulierungsbehörden mit eindeutigen Befugnissen aus, um in Ausnahmesituationen Leerverkäufe jedes Finanzinstruments befristet zu beschränken oder zu untersagen, wobei eine Koordinierung durch die ESMA (die vorbehaltlich der Zustimmung durch das Europäische Parlament ihre Arbeit im Januar 2011 aufnehmen soll) vorgesehen ist. Die ESMA wird auch dazu befugt, Stellungnahmen an zuständige Behörden zu richten, die in Ausnahmesituationen intervenieren. Unter bestimmten Voraussetzungen kann sie gemäß dem neuen Aufsichtsrahmen auch eigenständig befristete Maßnahmen mit direkter Wirkung ergreifen und Leerverkäufe beschränken oder verbieten.

Tritt bei einem Finanzinstrument innerhalb eines einzigen Tages ein signifikanter Kursverfall ein, so sind die nationalen Regulierungsbehörden dazu befugt, Leerverkäufe in diesem Instrument bis zum Ende des nächsten Handelstages zu beschränken. Dadurch können die Regulierungsbehörden die erforderlichen Maßnahmen treffen, um in gegenseitiger Abstimmung einen Kursverfall, der durch Leerverkäufe auf unruhigen Märkten weiter verstärkt werden kann, abzuschwächen oder zu stoppen. Ferner verringern sich die Kosten für die Einhaltung der Rechtsvorschriften, die den Marktteilnehmern derzeit aufgrund der Divergenzen zwischen den nationalen Regelungen entstehen.

Die Bekämpfung der besonderen Risiken durch ungedeckte Leerverkäufe

Ungedeckte Leerverkäufe erhöhen potenziell das Risiko des Scheiterns von Transaktionen. Dem heutigen Vorschlag zufolge sind Leerverkäufe nur gestattet, wenn der Investor sich die betreffenden Instrumente geliehen, eine Leihvereinbarung getroffen oder von einem Dritten die Zusage erhalten hat, die Instrumente zu lokalisieren und zu reservieren, so dass sie bis zum Fälligkeitsdatum der Geschäftsabwicklung [spätestens 4 Tage nach der Transaktion] geliefert werden können. Die Handelsplätze müssen sicherstellen, dass geeignete Vorkehrungen für Eindeckungsverfahren (Buy-In) mit Aktien oder öffentlichen Schuldtiteln bestehen, und dass Geldstrafen zu entrichten sind und weitere Leerverkäufe verboten werden, falls die Abwicklung einer Transaktion scheitert.

Ausnahmen

Im Vorschlag sind auch bestimmte Ausnahmen vorgesehen – zum Beispiel für einige genau beschriebene Tätigkeiten, die eine wichtige Rolle für die Bereitstellung von Liquidität spielen oder entscheidende Bedeutung für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der Primärmärkte für Anleihen haben.

Nächste Schritte

Der Vorschlag wird nun dem Europäischen Parlament und dem Rat zur Verhandlung und Verabschiedung unterbreitet. Bei planmäßiger Verabschiedung würde die Verordnung ab dem 1. Juli 2012 gelten.

(Quelle:

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1126&format=HTML&aged=0&language=de&guiLanguage=en>)