

# Neue EU-Auflagen für spekulative Finanzprodukte

## Kommission will mehr Transparenz bei Leerverkäufen

hmk. BRÜSSEL, 15. September. Die Europäische Kommission hat Vorschläge für eine stärkere Standardisierung und mehr Transparenz im Handel mit hochspekulativen Finanzprodukten vorgelegt. Zudem sollen Leerverkäufe von Aktien und der Abschluss von Kreditausfallversicherungen stärker überwacht und ebenfalls transparenter werden. Der bisher weitgehend unerfasste Handel mit Derivaten solle ans Licht gezerrt werden, sagte der verantwortliche EU-Kommissar Michel Barnier am Mittwoch in Brüssel. Kein Finanzmarkt dürfe „Wild-West-Gebiet“ bleiben. Konkret schlägt die Kommission vor, die meisten Derivate nicht mehr unbeaufsichtigt zwischen den Beteiligten, sondern über sogenannte Clearingstellen abzuwickeln, also an der Börse zu handeln. Die Clearingstelle würde damit das Risiko übernehmen, dass einer der Beteiligten seinen Pflichten nicht nachkommen kann. Zudem soll der Handel mit Derivaten in einem Register verzeichnet werden.

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Preis sich am Kurs oder Preis anderer Anlageobjekte orientiert. Sie vollziehen dabei Preisschwankungen überproportional nach. Zuletzt haben in der Griechenland-Krise vor allem Kreditausfallderivate, Credit Default Swaps (CDS), für Aufmerksamkeit gesorgt, mit denen sich ein Investor dagegen absichert, dass etwa ein Staat einen Kredit nicht zurückzahlt. Die fehlende Regulierung und Intransparenz des Derivatehandels gilt als eine Hauptursache für die Finanzkrise. Im ersten Halbjahr 2009 belief sich das Volumen der nicht

an der Börse gehandelten Derivatgeschäfte auf der Welt nach Schätzungen auf 414 Billionen Dollar. Fällt bei solchen Geschäften ein Partner aus, gibt es bisher keine umfassende Absicherung. Das kann den gesamten Finanzmarkt erschüttern – wie bei der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers 2008.

Um die „Hyper-Spekulation“ auf fallende Kurse von Aktien, Staatsanleihen oder einer Währung einschränken zu können, sollen Investoren künftig Leerverkäufe bei den Aufsichtsbehörden melden. Sogenannte ungedeckte Leerverkäufe will die Kommission stark einschränken. Der Verkäufer soll belegen, ein von ihm verkauftes Papier spätestens vier Tage nach der Transaktion vorlegen zu können. Unter Leerverkäufen werden Geschäfte verstanden, in denen sich ein Akteur Wertpapiere leiht und dann veräußert, in der Hoffnung, sie später billiger zurückkaufen zu können. Von „ungedeckten Leerverkäufen“ spricht man, wenn der Investor die Papiere nicht zuvor leiht. Die Kritiker argumentieren, Leerverkäufe könnten Abwärtsspiralen auslösen, und fordern ein Verbot. Die Kommission lehnt ein generelles Verbot dennoch ab. Die zuständigen Behörden sollen aber in Krisenfällen, etwa wenn Gefahr für die Finanzmarktstabilität besteht, vorübergehende Verbote verhängen können – jedoch nur nach enger Abstimmung innerhalb der EU. Die neuen Regeln sollen von Ende 2012 an gelten. Vor dem Inkrafttreten müssen das Europaparlament und die EU-Staaten zustimmen.