

**03.11.10**

## **Antrag**

**des Landes Baden-Württemberg**

---

### **Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps KOM(2010) 482 endg.; Ratsdok. 13840/10**

Punkt 27 der 876. Sitzung des Bundesrates am 5. November 2010

Der Bundesrat möge anstelle der Ziffer 2 in Drucksache 562/1/10 die folgende Ziffer beschließen:

- "2. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, im weiteren Rechtsetzungsverfahren der EU darauf hinzuwirken, dass bei einem Verbot ungedeckter Leerverkäufe diejenigen Fälle ausgenommen werden, in denen der Verkäufer zum Zeitpunkt des Verkaufs eines Finanzinstruments über einen schuld- oder sachenrechtlich unbedingt durchsetzbaren Anspruch auf Übereignung einer entsprechenden Anzahl von Finanzinstrumenten gleicher Gattung verfügt oder in denen der Verkäufer ein Finanzinstrument zunächst ungedeckt leer verkauft, ein Finanzinstrument gleicher Gattung in entsprechender Anzahl im Laufe desselben Handelstags wieder erwirbt.

Entgegen der Begründung des Verordnungsvorschlags (vgl. Erwägungsgrund 16) sieht dieser nicht eine Beschränkung, sondern ein grundsätzliches Verbot von ungedeckten Leerverkäufen vor. Denn die in Artikel 12 des Vorschlags genannten Voraussetzungen, unter denen ungedeckte Leerverkäufe zulässig sein sollen - Verkäufer hat die Wertpapiere vor dem Verkauf bereits geliehen oder zumindest eine Rahmenvereinbarung geschlossen, die eine jederzeitige Leihe

ermöglicht - entsprechen den Kriterien, bei deren Nichtvorliegen ein Wertpapierverkauf als Leerverkauf definiert wird (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe p des Vorschlags).

Es bestehen erhebliche Zweifel, ob ein generelles Leerverkaufsverbot ohne die genannten Ausnahmen überhaupt notwendig ist. Die Kommission sieht Missbrauchsgefahren zum einen in Verbindung mit der Verbreitung von falschen Informationen im Markt. Letzteres ist aber bereits durch die Marktmissbrauchsrichtlinie und deren Umsetzung in nationales Recht verboten und strafbewehrt (§ 20a WpHG). Weiterhin sieht die Kommission bei Leerverkäufen die Gefahr der Nichterfüllung der betroffenen Wertpapiergeschäfte. Eine empirische Basis hierfür gibt es nicht. Auch wenn es in Einzelfällen aus verschiedenen Gründen zu Lieferverzug bei Wertpapiergeschäften kommen kann und kommt, war dies bisher durch bestehende Regelungen zur Zwangsregulierung oder durch Buy-in-Verfahren problemlos zu bewältigen. Systemische Risiken für den Finanzmarkt waren bisher zu keinem Zeitpunkt feststellbar. Da der Verordnungsvorschlag Handelsplätzen solche Buy-in-Verfahren verbindlich vorschreibt, ist die Erforderlichkeit eines generellen Leerverkaufsverbots umso fraglicher.

Nach Auffassung des Bundesrates wird das Leerverkaufsverbot in der vorgeschlagenen Form zu nicht hinnehmbaren Beeinträchtigungen des alltäglichen Wertpapierhandels führen. Aus dem Verbot ungedeckter Leerverkäufe beziehungsweise aus der Leerverkaufsdefinition werden nur die Fälle herausgenommen, in denen der Verkäufer zum Zeitpunkt des Verkaufs Eigentümer der Wertpapiere ist, diese geliehen hat oder zumindest eine Rahmenvereinbarung über deren Leihe geschlossen hat. Nicht zulässig ist danach zum einen der Fall, dass der Verkäufer vor dem Verkauf die betroffenen Wertpapiere bereits gekauft hat, diese ihm aber noch nicht geliefert wurden. Dies hätte zur Folge, dass ein Händler nach dem Erwerb von Wertpapieren erst die übliche Lieferfrist von zwei Tagen (an einigen Handelsplätzen außerhalb Deutschlands von drei Tagen) abwarten müsste, bevor er diese wieder veräußern dürfte. Zum anderen sind die Fälle des sogenannten untertägigen Leerverkaufs unzulässig, bei denen ein Händler Wertpapiere zunächst verkauft, um diese dann im Laufe desselben Handelstages wieder zu erwerben."