

BURKHARD BALZ

Mitglied des Europäischen Parlamentes

22. November 2011

Rede anlässlich des politischen Mittagessens beim BVI in Frankfurt a.M.

(es gilt das gesprochene Wort)

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich, heute hier bei Ihnen sprechen zu können. Zumal, wenn es sich so einfach auf meinem Weg zur Sitzung des Europäischen Parlaments in Straßburg einrichten lässt!

Leider muss ich aufgrund dieser Sitzung nachher aber auch pünktlich abreisen. Denn heute Nachmittag diskutiert das Parlament über meinen Bericht zum Jahresbericht der EZB 2009 - und da sollte ich natürlich nicht zu spät kommen...

Aber wir diskutieren momentan nicht nur über die Europäische Zentralbank, es beschäftigt uns vielmehr eine Vielzahl von Themen. Wie Ihnen sicherlich bekannt ist, haben wir erst vor zwei Wochen die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds - die AIFM-Richtlinie - verabschiedet. Nach achtzehn, zum Teil zähen Verhandlungssitzungen mit dem Rat und der Europäischen Kommission konnten wir nun ein Kapitel schließen, das uns in den vergangenen eineinhalb Jahren einiges Kopfzerbrechen bereitet hat. Das Ergebnis ist nicht optimal. Dennoch können wir aus meiner Sicht zufrieden sein, vor allem, wenn wir uns die Entwicklung vom Kommissionsvorschlag zum Endprodukt vor Augen führen. Die Ausgestaltung der zahlreichen, delegierten Rechtsakte wird uns alle sicherlich noch beanspruchen - mit Inkrafttreten des Lissabonvertrags hat das Parlament hier nun stärkere Einspruchsmöglichkeiten und wird diesen, sollte es erforderlich sein, auch gerecht werden.

Ich bedaure mit Blick auf die deutsche Spezialfondsindustrie sehr, dass sich der Parlamentsvorschlag, der Fonds mit bis zu drei professionellen Investoren von bestimmten Richtlinienanforderungen befreien wollte, nicht durchsetzen ließ. Allerdings dürfte die Definition von alternativen Investmentfonds einen Spielraum dahingehend eröffnen, dass zumindest Fondsmanager, die Fonds mit nur einem Anleger verwalten, vom Anwendungsbereich der AIFM-Richtlinie ausgenommen werden. Zudem konnten wir dem Grundsatz der Proportionalität mit der Einführung von

Schwellenwerten in Höhe von 100 Millionen bzw. 500 Millionen Euro zum Leben verhelfen und damit die harte Linie der EU-Kommission aufweichen. Auch bei den Vorgaben zur Fondsbewertung und zur Verwahrstelle hat sich zum Schluss die Praxisnähe durchgesetzt.

Das EU-Parlament hat sich besonders für die Einführung eines Europäischen Passes stark gemacht. Mir ist bewusst, dass ein Großteil der Investmentbranche diesem Konzept eher skeptisch gegenüber steht. Die Drittstaatenlösung war die härteste Nuss, die wir zu knacken hatten. Der Pass für europäische Verwalter wird 2013 eingeführt, Manager aus Drittstaaten können sich ab 2015 für die Passregelung bewerben. Bis 2018 werden die einzelstaatlichen Vorschriften, die National Private Placement Regimes, anwendbar bleiben. Wir erhoffen uns von dieser Übergangslösung, dass die Attraktivität des EU-Passes nach erfolgreich bestandener, dreijähriger Testphase steigt und sich zunehmend Rechtssicherheit bei den Anwendern einstellt. Eine Überbürokratisierung bei der Passregelung ist sicherlich nicht unser Ziel.

Mit dem neuen Gesetzeswerk erleben wir eine Premiere, wir können keine Erfahrungswerte zu Rate ziehen, daher wird der Erfahrungsaustausch zwischen der politischen Ebene und der Anwender-Ebene umso wichtiger werden. Die anstehende Erarbeitung der Level-2-Maßnahmen, die nationale Umsetzung europäischer Vorgaben und das beabsichtigte Review der Rahmenrichtlinie in vier Jahren - all dies werden willkommene Gelegenheiten sein, um die Marktrealitäten und die Regulierungspraxis gemeinsam zu überprüfen und mit den Bedürfnissen des Fondsstandorts Europa - und damit auch des Fondsstandorts Deutschland - in Einklang zu bringen.

Weitere große Themen, mit denen wir uns nun beschäftigen werden, sind unter anderem die Derivate-Richtlinie und auch die Rating Agenturen. Im September hat die Europäische Kommission einen Vorschlag zur Regulierung der OTC Derivate, der CCPs und der Trade Repositories vorgelegt. Diese Regulierung wird meiner Ansicht nach weit größere Auswirkungen auf die Finanz- aber auch die Realwirtschaft haben, als man vielleicht auf den ersten Blick vermutet. Dieses Dossier ist extrem komplex und betrifft einige Unterthemen, die schon für sich genommen abendfüllend sind. Wir müssen uns nicht nur um CCPs Gedanken machen, sondern eben auch um Trade Repositories und um die Derivate selber.

Und allein die "Derivate selber" kann man durch die Vielfältigkeit der Produkte und Nutzer kaum über einen Kamm scheren. Die Kommission hat versucht, all dies in einem Vorschlag abzuhandeln. Ich weiß nicht, ob das vielleicht ein wenig viel auf einmal war. Immerhin finden sich aber in dem Vorschlag durchaus einige der Punkte wieder, die das Parlament bereits im Juni mit seinem Initiativbericht angesprochen hatte. Dennoch sind wir nicht ganz zufrieden mit dem Papier. Der Anwendungsbereich ist meiner Ansicht nach noch nicht gut durchdacht. Die Nutzer von Derivaten unterscheiden sich wie gesagt teilweise sehr.

Damit unterscheiden sich eben auch ihre Bedürfnisse und die Ziele, mit denen sie Derivate einsetzen. Immerhin ist eine Unterscheidung zwischen den Finanzinstituten und nicht-Finanzinstituten getroffen. Aber macht es Sinn, ein Institut wie die KfW in diese Richtlinie mit einzubeziehen? Ich denke, eher nicht. Auch bin ich mir noch nicht sicher, ob die Definitionen zu finanziellen und nichtfinanziellen Gegenparteien hinreichend sind. Ein weiterer Punkt, an dem wir den Kommissionsvorschlag noch überarbeiten sollten, ist aus meiner Sicht der Zugang zu CCPs. In der derzeitigen Formulierung ist diskriminierungsfreier Zugang zu CCPs noch nicht absolut sichergestellt. Und last but not least ist auch die Frage, ob Interoperabilität zwischen den CCPs wirklich Sinn macht, für mich auch noch immer nicht abschließend geklärt. Interoperabilität ist sicher ein Mittel, um Risiken zu streuen. Aber führt diese Streuung zu einer Verringerung des Risikos - oder nicht vielleicht eher zu größerem systemischen Risiko? Sie sehen, es sind noch viele Fragen offen. Und wir befinden uns ja auch erst am Beginn der Diskussion. Ende des Jahres wird Werner Langen seinen Bericht zu diesem Thema präsentieren, ich bin sicher, dass wir dann einen wesentlichen Schritt weiter sein werden.

Ausgiebig diskutiert werden momentan im Europäischen Parlament auch die Rating Agencies. Dabei behandeln wir dieses Thema derzeit in zwei unterschiedlichen Dossiers. Zum einen sorgt der Gauzès-Bericht dafür, dass Rating Agencies in Zukunft von der neuen Wertpapieraufsichtsbehörde überwacht werden können. Dieser Bericht ist weitgehend unproblematisch. Es sind zwar noch einige Fragen offen, wie z.B. zur Anerkennung von Ratings aus Drittstaaten, aber eigentlich sind wir schon einen Schritt weiter. Denn es gibt darüber hinaus einige weit grundsätzlichere Probleme in Bezug auf die Rating Agenturen. Mit diesen Fragen beschäftigt sich ein Initiativbericht von Wulf Klinz in Vorbereitung auf den Vorschlag der Kommission im nächsten Sommer. Die Hauptprobleme sind sicherlich beim mangelnden Wettbewerb und dem Business-Modell des "issuer-pays" mit den daraus resultierenden Interessenkonflikten zu finden. Auch die Frage der Transparenz der Ratings ist noch nicht befriedigend beantwortet. Es gibt verschiedene Ideen und Ansätze, wie man diese Probleme angehen könnte. Man könnte zum Beispiel über eine Verpflichtung zu Doppelratings versuchen, dem derzeitigen Oligopol entgegen zu wirken. Aber wird dies - angesichts der eben nur drei global tätigen Agenturen - wirklich zu mehr Wettbewerb führen? Und können wir als Regulierer Wettbewerb überhaupt oktroyieren? Wettbewerb braucht Anreize, jede neue Agentur wird sich im Markt nur durchsetzen, wenn sie Glaubwürdigkeit und Reputation erreicht. Auch die Idee einer europäischen Agentur finde ich daher nicht ganz überzeugend. Für mich ist der Wettbewerb der zentrale Punkt, nicht die Frage, woher die Agentur kommt. Eine einzelne, europäische Agentur würde daher in meinen Augen langfristig nicht viel helfen, dann gäbe es statt drei eben vier Agenturen - das ist erstmal kein wirklicher Fortschritt.

Auch sollten wir nicht vergessen, dass mehr Wettbewerb nicht immer automatisch besserer Wettbewerb sein muss. Rating Shopping sollte nicht das Ergebnis unserer Bemühungen sein!

Darüber hinaus müssen wir uns aber auch mit der Frage auseinandersetzen, ob wir an dem gestiegenen Einfluss der Rating Agencies nicht teilweise selber schuld sind. Immerhin verlangen zahlreiche Regulierungen das Einholen von Ratings.

Wollen wir es dabei wirklich belassen?

Oder wie ändern wir diese Situation?

Müssen wir nicht auch dafür sorgen, dass Ratings nicht mehr als der Weisheit letzter Schluss wahrgenommen werden?

Denn sicher gibt es auf Seiten der Agenturen einiges zu verbessern - aber die Probleme resultieren auch daraus, dass wir, die Regulierer und auch die Nutzer von Ratings, uns bislang zu sehr auf Urteile der Rating Agenturen verlassen haben. Ratings haben auch deshalb den Einfluss bekommen, den sie heute haben, weil wir ihn ihnen gegeben haben. Wir müssen uns als Regulierer überlegen, wie wir damit in Zukunft umgehen wollen. Nutzer dagegen sollten wieder mehr eigenes Risikobewusstsein entwickeln und mehr eigenes Risikomanagement an den Tag legen.

Dennoch werden Ratings de facto mehr Bedeutung behalten, als bloße "Meinungsäußerungen", die sie rechtlich gesehen bisher sind. Wir sollten daher darüber nachdenken, ob es Sinn macht, diesen Rechtsstatus von Ratings zu ändern.

Sollten die Agenturen angesichts der Auswirkungen eines Ratings für ihre Urteile haftbar gemacht werden können?

Aber wie soll das funktionieren, wenn die Ratings auf Information durch die Issuer basieren?

Vielleicht wäre ein erster Schritt ja auch "nur" eine weitere Verbesserung der Transparenz. Mit dem laufenden Bericht von Jean-Paul Gauzès wird sich hierzu ja schon einiges ändern. Wir sollten aber ein Auge darauf haben, ob das reicht. Transparenz bezüglich der Rating-Methoden und des Zustandekommens von Ratings ist essentiell. Nur wenn wir verstehen, wie ein Rating zustande gekommen ist, können wir es bewerten und wissen, wie belastbar es ist.

Bei all dem dürfen wir aber auf der anderen Seite auch nicht vergessen, dass Kapital nun mal flüchtig ist. Natürlich würde eine Neuordnung der Rating Agenturen daher idealer Weise auf globaler Ebene stattfinden. Aber ich denke, wir sollten uns diesbezüglich keine Illusionen machen. Wir sollten uns daher vielmehr auch überlegen, was wir tun, wenn andere Länder nicht mitziehen. Wie können wir hier in der EU Regulierungen einführen, ohne jedoch unserem eigenen Finanzstandort zu schaden?

Dies alles sind nur einige offene Punkte und Fragen, die mir beim Thema Rating Agenturen einfallen. Wie bereits gesagt, sind wir im Parlament und auch in der Kommission noch in der Diskussionsphase. Die Kommission hat ihre Konsultation zu diesem Thema vor zwei Wochen geöffnet. Und auch ich für meinen Teil habe mir noch kein abschließendes Urteil gebildet. Ich bin gespannt auf den Bericht von Herrn Klinz und seine Antworten auf all diese Fragen.

Gerne stehe ich auch zu diesen Fragen - und natürlich auch den Derivaten - wieder als Gesprächspartner bereit, wenn es dann daran gehen wird, auf Basis der Berichtsentwürfe die Detailfragen zu klären. Vielleicht können wir ja aber auch jetzt schon das ein oder andere in der Diskussion noch vertiefen. Daher bedanke ich mich für Ihre Aufmerksamkeit und freue mich auf Ihre Fragen.

Herzlichen Dank!