Ein Kürzel am Ticker, eine Linie im Markt

Free China Movement — News explainer essay (SFD-063). Source: https://freechina.live/english/rick-scott-chinese-military-companies-us-stock-exchanges-2026-essay/

Downloads: PDF · DOCX

In jeder politischen Debatte gibt es einen Moment, in dem ein vertrautes Instrument eine neue Aufgabe erhält, während die anschließende Diskussion oft so geführt wird, als zähle nur seine bisherige Funktion. Die beiden Gesetzentwürfe, die die zugrunde liegende Quelle beschreibt, stehen genau für einen solchen Moment. US-Senator Rick Scott kündigte am 1. Oktober zwei Vorlagen an, die für Unternehmen auf bundesstaatlichen Listen chinesischer Militärunternehmen neue Folgen am Wertpapiermarkt schaffen würden. Die Maßnahmen wurden eingebracht, aber nicht verabschiedet; keiner der Vorschläge ist gegenwärtige Politik der US-Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC). Dieser einleitende Vorbehalt muss alles Weitere bestimmen, denn ein eingebrachter Entwurf lässt sich leicht so diskutieren, als wäre er bereits geltendes Recht, und seine Wirkungen so, als träten sie bereits ein. Das tun sie nicht. Zur Debatte steht ein Vorschlag, und Vorschläge verlangen eine andere Prüfung als geltende Gesetze: Man muss ihre Gestaltung, Schwellenwerte und Verfahren untersuchen, bevor man Marktfolgen voraussetzt.

Der erste Entwurf, der Know Your Sanctioned Securities Act, würde die SEC anweisen, dem Börsenkürzel von Wertpapieren eines Unternehmens, das auf der nach Abschnitt 1260H des National Defense Authorization Act für das Haushaltsjahr 2021 geführten Liste steht, eine Kennzeichnung hinzuzufügen. Vorgesehen sind die Buchstaben „CMC“. Der Text verpflichtet die SEC außerdem, den Zusatz zu entfernen, sobald der Emittent von dieser Liste gestrichen wird. Einfach ausgedrückt handelt es sich um eine Kennzeichnung zur Information: Wer ein Börsenkürzel betrachtet, sähe unmittelbar am Symbol einen Hinweis darauf, dass der Emittent auf einer Bundesliste steht. Solche Kennzeichnungen wirken bereits, bevor jemand eine amtliche Meldung liest, denn sie wandern mit dem Kürzel über Bildschirme, Datenfeeds und Zusammenfassungen und transportieren eine Bewertung in knapper Form. Gerade deshalb kommt es auf ihre Ausgestaltung an: Wer entscheidet über ihre Anwendung, nach welchen Kriterien und wie schnell wird sie nach dem Ende der zugrunde liegenden Listung entfernt?

Der zweite Entwurf, der Protecting U.S. Investors From Chinese Military Companies Act, ginge weiter — von der Information zum Verbot. Er würde die SEC verpflichten, den Handel mit Wertpapieren eines Unternehmens auf unbestimmte Zeit auszusetzen, wenn dieses nach zwei aufeinanderfolgenden jährlichen Überarbeitungen weiterhin auf der Liste nach Abschnitt 1260H steht. „Zwei aufeinanderfolgende jährliche Überarbeitungen“ sind der maßgebliche Schwellenwert, und Schwellenwerte müssen genau gelesen werden. Ein Unternehmen, das einmal aufgenommen und anschließend gestrichen wird, erfüllte ihn nicht. Ein Unternehmen, das zwei aufeinanderfolgende jährliche Überprüfungen übersteht, erfüllte ihn. Der Unterschied liegt zwischen einer Listung, die möglicherweise strittig oder korrigierbar ist, und einer Listung, die wiederholten Überprüfungen standgehalten hat. Ob zwei Jahreszyklen die richtige Frist sind und dem Unternehmen ausreichend Gelegenheit geben, seine Einstufung anzufechten oder berichtigen zu lassen, ist eine Frage, die der Vorschlag aufwirft, aber nicht durch bloße Behauptung beantwortet.

Der zweite Entwurf enthält außerdem ein gesondertes Verfahren für ein betroffenes Unternehmen, das in die Non-SDN Chinese Military-Industrial Complex Companies List des US-Finanzministeriums aufgenommen wird. In diesem Fall würde die SEC bestimmten Ausschüssen des Kongresses mitteilen, dass sie den Handel nicht allein wegen der Aufnahme in diese Liste des Finanzministeriums ausgesetzt hat. Dieses Mitteilungsverfahren verdient Beachtung, weil es zeigt, wie der Entwurf mit sich überschneidenden Listen verschiedener Regierungsstellen umgeht. Ein Unternehmen kann auf mehreren Listen stehen, die auf unterschiedlichen Rechtsgrundlagen beruhen, verschiedene Kriterien haben und unterschiedliche Folgen auslösen. Der Entwurf verschmilzt diese Listen nicht. Er schafft für die Finanzministeriumsliste einen eigenen Weg: Mitteilung an den Kongress statt Handelsaussetzung. Wer

die Listen verwechselt, versteht den Entwurf falsch; wer sie auseinanderhält, erkennt die Komplexität, die er — nicht vollkommen — zu bewältigen versucht.

Der zweite Entwurf begrenzt auch die Durchführungsbefugnisse der SEC, und diese Begrenzung ist ebenso wichtig wie die eingeräumten Befugnisse. Die Kommission dürfte Verordnungen und Anordnungen erlassen, die nötig sind, um betroffene Wertpapiere zu identifizieren, das Handelsverbot umzusetzen, die Ausnahme anzuwenden und vorgeschriebene Mitteilungen vorzunehmen. Sie dürfte aber weder eigene Kriterien für eine Listung schaffen noch das Verbot über das Gesetz hinaus ausdehnen. Diese Schranke ist bewusst gesetzt: Die Entscheidung über die Einstufung soll bei der Behörde bleiben, die die Liste führt, und nicht durch die Hintertür auf die Börsenaufsicht übergehen. Gleichzeitig wirft die Begrenzung eigene Fragen auf. Wenn die SEC keine Listungskriterien schaffen darf, hängt die Fairness des gesamten Systems stark von der Fairness, Transparenz und Überprüfbarkeit des zugrunde liegenden Listungsverfahrens ab — eines Verfahrens, das der Entwurf selbst nicht neu gestaltet. Marktfolgen, die nur so fair sind wie eine zugrunde liegende Liste, müssen daher auch daran gemessen werden, wie fair, transparent und korrigierbar diese Liste ist.

Scotts Büro bezeichnet die Vorlagen als Maßnahmen zum Schutz von Anlegern und zur Verhinderung einer Finanzierung von Unternehmen mit Verbindungen zum chinesischen Militär durch amerikanisches Kapital. Das sind politische Behauptungen des Initiators, die als solche wiederzugeben und nicht als erwiesene Ergebnisse zu übernehmen sind. Den amtlichen Materialien zufolge, wie sie die Quelle beschreibt, steht nicht fest, wie viele Wertpapiere die vorgeschlagene Kennzeichnung erhielten, wie viele Unternehmen die Zweijahresschwelle für eine Handelsaussetzung erfüllten oder welche Marktfolgen die Vorschläge hätten. Diese Lücke ist keineswegs nebensächlich. Sie ist die zentrale Unbekannte für die Bewertung. Ein Vorschlag unbekannter Größenordnung lässt sich nicht allein nach seinen Absichten beurteilen: Eine Maßnahme, die wenige Wertpapiere betrifft, und eine, die einen großen Marktbereich erfasst, sind praktisch unterschiedliche Maßnahmen, selbst wenn ihre Texte ähnlich klingen. Bis Schätzungen, Analysen oder spätere Einreichungen diese Zahlen liefern, lautet die zutreffende Beschreibung: Das Ausmaß ist nicht festgestellt.

Die Quelle nennt außerdem ein verwaltungstechnisches Detail, das man nicht übersehen sollte, weil es die Nachverfolgung der Entwürfe beeinflusst. Die beiden verlinkten Gesetzestexte sind Entwürfe des Senate Legislative Counsel; in den von Scotts Büro veröffentlichten Fassungen sind keine zugewiesenen Gesetzentwurfsnummern angegeben. Das ändert nichts am vorgeschlagenen Inhalt, bedeutet aber, dass spätere Einträge auf Congress.gov auf offizielle Nummern, Ausschussüberweisungen und Änderungsanträge überprüft werden sollten. Ein Entwurf ohne Nummer ist schwerer zu verfolgen und genau zu zitieren und leichter mit anderen Vorlagen zum gleichen Thema zu verwechseln. Der praktische Rat lautet deshalb: die formale Einreichung verfolgen, nicht nur die Ankündigung, und eine spätere Fassung mit Nummer, Ausschusszuweisung oder Änderung als maßgeblichen Text für die weitere Diskussion behandeln, statt anzunehmen, der bei der Ankündigung veröffentlichte Entwurf sei endgültig.

Die Bewertung in der Quelle bringt die größere Bedeutung gut auf den Punkt. Werden Kapitalmarktfolgen an bestehende Einstufungslisten geknüpft, verschieben sich diese Listen von einer Architektur für Offenlegung und Sanktionen hin zu unmittelbaren Wirkungen auf Börsenebene. Darin liegt der strukturelle Wandel. Eine Liste, die bisher Sanktionsentscheidungen, Offenlegungspflichten und politische Debatten informierte, würde nach diesen Vorlagen auch bestimmen, was an einer Börse gehandelt werden darf und welches Zeichen Anleger neben einem Börsenkürzel sehen. Aus einer Hintergrundstruktur wird eine unmittelbar sichtbare Marktfolge, die entsprechend ihren Konsequenzen sorgfältig geprüft werden muss. Die Bewertung ergänzt, dass der Schwellenwert für die Listung von dem gesonderten Schwellenwert für eine Handelsaussetzung zu unterscheiden und die Transparenz von Benachrichtigungs-, Überprüfungs- und Streichungsverfahren zu testen sei. Das sind die richtigen Prüfungen; sie lassen sich auf jede spätere Fassung anwenden, unabhängig davon, welche Nummern, Ausschussüberweisungen oder Änderungen noch hinzukommen.

Diese Prüfungen anzuwenden heißt, zu jedem Entwurf getrennt konkrete Fragen zu stellen. Zum Kennzeichnungsentwurf: Ist das Zeichen eindeutig, wird es nach Ende der Einstufung zügig entfernt, und verstehen Anleger, was es bedeutet und was nicht — nämlich die Aufnahme in eine Liste, nicht eine

Feststellung über Wert oder Risiko eines bestimmten Wertpapiers? Zum Aussetzungsentwurf: Sind zwei aufeinanderfolgende Jahresüberprüfungen ein angemessener Zeitraum für Anfechtung und Korrektur, ist die Ausnahme für die Finanzministeriumsliste schlüssig und einheitlich anwendbar, und lässt die begrenzte Durchführungsbefugnis der SEC Lücken zwischen Gesetzestext und Verwaltungspraxis? Zu beiden zusammen: Sind die Verfahren für Einstufung, Mitteilung, Überprüfung und Streichung so transparent, dass ein betroffenes Unternehmen, Anleger und Öffentlichkeit erkennen können, wie eine Entscheidung zustande kam und wie sie angefochten werden kann? Diese Fragen verlangen keine Vorentscheidung darüber, ob die Vorlagen klug sind. Sie verlangen zu bestimmen, welche Informationen für ein fundiertes Urteil nötig wären, und ein endgültiges Urteil zurückzustellen, bis diese Informationen vorliegen.

Diese Haltung — Vorschlag statt geltender Politik, Schwellenwert statt Schlagwort, Verfahren statt Behauptung — ist die Disziplin, die das Thema erfordert. Eingebrachte Gesetzgebung lädt zur Debatte ein, und Debatten sind wertvoll. Doch wer einen Entwurf als Gesetz, eine Zustimmung als Bewertung oder die Behauptung des Initiators als nachgewiesene Wirkung behandelt, führt selbst gutwillige Leserinnen und Leser in die Irre. Die hier beschriebenen Vorlagen schlagen eine tatsächliche Veränderung des Zusammenspiels zwischen Einstufungslisten und Märkten vor. Ob diese Veränderung gerechtfertigt, praktikabel und fair ist, lässt sich durch die Ankündigung allein nicht entscheiden. Wenn sich das überhaupt entscheiden lässt, dann anhand späterer formaler Einreichungen, noch unbekannter Zahlen, noch zu prüfender Verfahren und öffentlicher Kontrolle, die all diese Elemente im Blick behält.

Dieser Essay ist eine interpretierende Auseinandersetzung mit öffentlich berichteten Materialien. Er ist weder Gesetz noch Rechtsberatung und stellt bis zur Prüfung und Genehmigung im vorgesehenen redaktionellen Verfahren keine offizielle Position dar.

Was noch offen ist

Wie viele Wertpapiere die vorgeschlagene Ergänzung des Börsenkürzels erhielten, wie viele Unternehmen den Zweijahrestest für eine Handelsaussetzung erfüllten und welche Marktfolgen die Vorschläge hätten, ist in den von der Quelle beschriebenen amtlichen Unterlagen nicht festgestellt. Diese Fragen bleiben offen.

Ob die Vorlagen in späteren Einträgen auf Congress.gov offizielle Nummern, Ausschussüberweisungen oder Änderungen erhalten und welche Form sie bei einem weiteren Fortgang annehmen, muss verfolgt werden, da die bei der Ankündigung veröffentlichten Fassungen unnummerierte Entwürfe des Senate Legislative Counsel sind.

Ob die mit den Listen verbundenen Einstufungs-, Benachrichtigungs-, Überprüfungs- und Streichungsverfahren der von der Quelle geforderten Transparenzprüfung standhalten, bleibt eine offene Frage für jede künftige Bewertung der Vorschläge.

Ob einer der Entwürfe Gesetz wird und in welcher geänderten Form, ist völlig offen. Beide wurden eingebracht, aber nicht verabschiedet, und keiner entspricht der gegenwärtigen Politik der SEC.

Quelle: Free China Movement, https://freechina.live/english/rick-scott-chinese-military-companies-us-stock-exchanges-2026/