

Antrag

der Abgeordneten Rainer Groß, Joachim Bloch, Erhard Brucker, Rainer Galla, Boris Gamanov, Alexis L. Giersch, Kay Gottschalk, Udo Theodor Hemmelgarn, Stefan Henze, Dr. Malte Kaufmann, Rocco Kever, Heinrich Koch, Reinhard Mixl, Christian Reck, Bernd Schattner, Dr. Paul Schmidt, Tobias Teich und der Fraktion der AfD

**zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 909/2014, (EU) 2015/2365, (EU) 2019/1156, (EU) 2021/23, (EU) 2022/858, (EU) 2023/1114, (EU) Nr. 1060/2009, (EU) 2016/1011, (EU) 2017/2402, (EU) 2023/2631 und (EU) 2024/3005 im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union
KOM(2025)943 endg.; Ratsdok. 16345/25**

hier: Stellungnahme gemäß Artikel 6 des Protokolls Nummer 2 zum Vertrag von Lissabon (Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit)

Der Bundestag wolle beschließen:

In Kenntnis des Vorschlags für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Dezember 2025 zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 909/2014, (EU) 2015/2365, (EU) 2019/1156, (EU) 2021/23, (EU) 2022/858, (EU) 2023/1114, (EU) Nr. 1060/2009, (EU) 2016/1011, (EU) 2017/2402, (EU) 2023/2631 und (EU) 2024/3005 – im Folgenden „Vorschlag“ genannt – im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union nimmt der Deutsche Bundestag folgende Entschließung gemäß Protokoll Nummer 2 zum Vertrag von Lissabon i. V. m. § 11 des Integrationsverantwortungsgesetzes an, mit der er die Verletzung der Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit rügt.

I. Der Deutsche Bundestag rügt,

dass der Vorschlag für die Änderung der oben genannten Verordnungen über keine ausreichende Rechtsgrundlage verfügt, in nationale Hoheitsrechte eingreift und dabei praktisch keine Verbesserungen bewirkt. Er widerspricht sowohl dem Subsidiaritätsprinzip als auch dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz und greift unangemessen in die Rechte der Mitgliedstaaten ein.

Der Vorschlag ist im Zusammenhang mit dem Legislativpaket der Europäischen Kommission (KOM) zu sehen, das weitere Initiativen beinhaltet: (1) den Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU² und (2) den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Wirksamkeit von Abrechnungen und zur Aufhebung der Richtlinie 98/26/EG und zur Änderung der Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten.

Der Vorschlag wird damit begründet, dass die Wiederbelebung der Wirtschaft der EU und die Stärkung ihrer internationalen Position für das Mandat der Europäischen Kommission (KOM) von zentraler Bedeutung seien. Ausgehend vom Draghi-Bericht¹, dem Letta-Bericht² und den Leitlinien 2024-2029 der KOM³ werden dringende Maßnahmen für erforderlich gehalten, „um die Wirtschaftsleistung zu verbessern und sicherzustellen, dass die EU über ihre eigene Zukunft entscheiden kann“⁴. Eine Schlüsselrolle spiele in diesem Zusammenhang die im März 2025 von der KOM vorgestellte Spar- und Investitionsunion (SIU)⁵.

Das Ziel der SIU und somit des vorliegenden Vorschlages besteht darin, es den Bürgern „zu erleichtern, ihren Wohlstand durch Investitionen in die Kapitalmärkte zu steigern, die Investitionskapazität in der EU zu erhöhen und die Kapitalmärkte der EU zu integrieren“. Zu diesem Zweck sollen Hindernisse auf den Finanzmärkten abgebaut und grenzüberschreitende Kapitalströme erleichtert werden. In diesem Zusammenhang werden vier miteinander verbundene Säulen herausgearbeitet: (1) Bürger und Ersparnisse, (2) Investitionen und Finanzierung, (3) Marktintegration und Umfang, (4) effiziente Aufsicht. Ganz grundsätzlich geht es um die Beseitigung von Hindernissen, die von der mangelnden Harmonisierung von EU-Vorschriften und Aufsichtskonzepten und der damit verbundenen Fragmentierung und unzureichenden Handlungsfähigkeit (Performance) der EU-Kapitalmärkte herrühren. Darüber hinaus wird auf die Bedeutung neuer technologischer Entwicklungen im Finanzsektor (Innovation) verwiesen, wie beispielsweise auf die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) und die Tokenisierung von Finanzinstrumenten.

Als weiteres Hindernis bei der Umsetzung vorgenannter Ziele der KOM werden die unterschiedlichen Aufsichtspraktiken in den Mitgliedstaaten ausgemacht. Die damit verbundene Fragmentierung der Aufsichtspraktiken führe zu höheren Kosten, zu mehr Komplexität und zur Rechtsunsicherheit und ungleichen Wettbewerbsbedingungen für Marktteilnehmer. EU-Europa sei daher ein Investitionsziel geringerer Attraktivität.

„Das allgemeine Ziel dieser Initiative besteht darin, die EU-Kapitalmärkte zu integrieren und das Funktionieren des EU-Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen zum Nutzen von Investoren, Unternehmen und der gesamten EU-Wirtschaft zu verbessern. Dies trägt zum Kernziel der Spar- und Investitionsunion bei, Investoren und Unternehmen den Zugang zu einem breiteren Spektrum an Finanzierungsmöglichkeiten zu ermöglichen und Ersparnisse für produktive Investitionen zu mobilisieren.“

Dieses allgemeine Ziel soll durch folgende spezifische Ziele untermauert werden: (1) Ermöglichung einer weiteren Marktintegration und Ermöglichung von Skaleneffekten,

¹ Die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit, September 2024, https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_de?filename=The%20Draghi%20report%20A%20competitiveness%20strategy%20for%20Europe%20%28Part%20A%29-DE.pdf

² Much More Than A Market, April 2024, www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf

³ EUROPA HAT DIE WAHL - POLITISCHE LEITLINIEN FÜR DIE NÄCHSTE EUROPÄISCHE KOMMISSION 2024–2029, Straßburg, 18. Juli 2024, https://commission.europa.eu/document/download/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_de?filename=Political%20Guidelines%202024-2029_DE.pdf

⁴ KOM(2025) 943 endg.; Ratsdok.-Nr. 16345/25; S. 1

⁵ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_25_803

(2) Ermöglichung einer integrierten Aufsicht, (3) Erleichterung von Innovation, (4) Vereinfachung.

Der Schwerpunkt bei der Umsetzung vorgenannter Ziele wird auf den Ausbau von Kompetenzen und Befugnissen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)⁶ gelegt. Der damit verbundene Stellenaufwuchs bei der ESMA wird zwischen 2027 und 2034 Kosten in Höhe von 612 Mio. Euro verursachen, wovon der EU-Haushalt mit 52,5 Mio. Euro belastet würde. Die Differenz in Höhe von 559,9 Mio. Euro soll nach Vorstellung der KOM durch Gebühren beaufsichtigter Unternehmen kompensiert werden. Gleichzeitig geht die KOM davon aus, dass dieser Betrag von den Unternehmen durch Effizienzgewinne und Vereinfachungen kompensiert werden könne.

Nach Ansicht der Antragsteller führt der Vorschlag einer Übertragung der Zuständigkeit für die Aufsicht über bedeutende Handelsplätze und Marktinfrastrukturen mit grenzüberschreitender oder gesamteuropäischer Dimension sowie über Kryptodienstleister auf die ESMA zu einer grundlegenden Umgestaltung der bestehenden Aufsichtsarchitektur.

Im Zusammenhang mit dem Vorschlag sollen folgende Rechtsakte der geändert werden: (1) die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR), (2) die Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (EMIR), (3) die Verordnung über Zentralverwahrer (CSDR), (4) die Verordnung über den grenzüberschreitenden Vertrieb (CBDR), (5) die Verordnung über die DLT-Pilotregelung, (6) die Verordnung über Märkte für Kryptowerte, (7) die ESMA-Verordnung, (8) Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte, (9) die Verordnung über die Sanierung und Abwicklung von CCPs.

Trotz der mit dem Vorschlag verbundenen Absichten einer stärkeren Integration der EU-Kapitalmärkte und einer Verbesserung des Funktionierens des EU-Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen zum Nutzen von Investoren, Unternehmen und der gesamten EU-Wirtschaft verletzt der Vorschlag das Subsidiaritätsprinzip, da die Ziele hinreichend auf nationaler Ebene erreicht werden können und eine EU-weite Zentralisierung weder notwendig noch effizienter ist.

II. Rechtliche Grundlage und Begründung

a) Artikel 5 Absatz 3 EUV und Protokoll Nr. 2 AEUV

Gemäß Artikel 5 Absatz 3 EUV darf die Union nur dann handeln, „[...] sofern und soweit die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen von den Mitgliedstaaten weder auf zentraler noch auf regionaler oder lokaler Ebene ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind“⁷ und wenn die Maßnahme den Grundsätzen der Verhältnismäßigkeit entspricht (Protokoll Nr. 2 AEUV).

Der Vorschlag fällt in den Bereich der gemeinsamen Regelung des Binnenmarkts (Art. 114 AEUV), wo Subsidiaritätsprüfungen besonders streng ausfallen müssen, da Steuerhoheit primär national ist (Art. 113 AEUV).

b) Die Ziele können hinreichend auf nationaler Ebene erreicht werden

Nationale Systeme sind ausreichend. In Deutschland ist es die vornehmliche Aufgabe der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank, die Effizienz und Stabilität des Bankensystems zu gewährleisten. Der nationale Rechtsrahmen wird u. a. durch (1) das Kreditwesengesetz (KWG), (2) das Zahlungsdienstleistungsaufsichtsgesetz (ZAG), (3) das Finanzkonglomerate-Aufsichtsgesetz

⁶ www.esma.europa.eu/

⁷ Amtsblatt der Europäischen Union, C 326/18, 26.10.2012, S. 6

(FKAG), (4) die Sparkassengesetze, (5) das Genossenschaftsgesetz (GenG), (6) das Einlagensicherungsgesetz (EinSiG), (7) das Anlegerentschädigungsgesetz (AnlEntG), (8) das Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz (KredReorgG), (9) das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG), (10) das Gesetz zur Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten (WpIG) und (11) das Gesetz zur Aufsicht über Märkte für Kryptowerte abgesteckt.

Damit ist auch der Rahmen für Aufsichtsbefugnisse im Bereich bedeutender Marktinfrastrukturen, grenzüberschreitender Handelsplätze und von Krypto-Asset-Dienstleistern (Crypto-Asset Service Provider, CASP) erfasst. Eine Stärkung der Befugnisse der ESMA in diesem Bereich ginge zulasten nationaler Aufsichts- und Zulassungsbehörden. Dies wird auch durch die mit der Verordnung beabsichtigte Ersetzung des bestehenden Verwaltungsrates der ESMA durch ein Direktorium mit unabhängigen Vollzeitmitgliedern bis hin zu Befugnissen bei der Beitreibung von Geldbußen deutlich.

c) Bestehende EU-Mechanismen reichen aus

Das seit 2011 bestehende Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS) bildet ein Netzwerk von EU- und nationalen Aufsichtsbehörden, dessen Ziel die Sicherung der Stabilität der Finanzmärkte ist. Es besteht hinsichtlich der mikroprudenziellen Aufsicht aus den drei europäischen Aufsichtsbehörden (1) EBA (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), (2) ESMA (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) und (3) EIOPA (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge). Dies ist das Netzwerk nationaler Aufsichtsbehörden. Die makroprudenzielle Aufsicht wird durch den Ausschuss (4) ESRB (Europäischer Ausschuss für Systemrisiken) gewährleistet.

Das bestehende Europäische System der Finanzaufsicht ist daher geeignet, die Interessen der Mitgliedstaaten und der Europäischen Union insgesamt bezüglich der Wiederbelebung der Wirtschaft der EU und der Stärkung ihrer internationalen Position wahrzunehmen.

Eine Verlagerung von Kompetenzen und Befugnissen nationaler Behörden auf eine EU-Super-Behörde, würde der geübten Praxis der Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten widersprechen.

d) Verhältnismäßigkeit verletzt

Insbesondere der mit der Verordnung verbundene Personalaufwuchs der ESMA schlägt von 2028 bis 2034 mit 612 Mio. Euro zu Buche. Die damit für den EU-Haushalt verbundene Belastung wird zwar mit 52,5 Millionen Euro angegeben. Die Differenz von 559,5 Mio. Euro soll offenbar durch die Einnahme von Gebühren bei den beaufsichtigten Unternehmen bestritten werden. Mithin hätten diese Unternehmen dann zusätzlich ca. 560 Mio. Euro aufzubringen. Die absehbare Folge davon wären Auswirkungen auf die Preisgestaltung dieser Unternehmen, die es ohne den Ausbau der ESMA nicht gäbe. Im Übrigen fehlt in der Verordnung jegliche Evidenz dafür, auf welchen Berechnungen diese Aussagen beruhen.

Alternativen zur Verordnung wären die Verbesserung der Zusammenarbeit nationaler Aufsichtsbehörden und Bürokratieabbau in der Finanzmarktregulierung.

Aus all dem ergibt sich, dass der Vorschlag – KOM(2025)943 endg.; Ratsdok.-Nr. 16345/25 –, sowohl dem Subsidiaritätsprinzip als auch dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz widerspricht.

III. Der Deutsche Bundestag bittet seine Präsidentin,

diesen Beschluss der Präsidentin der Europäischen Kommission, der Präsidentin des Europäischen Parlaments und dem Präsidenten des Rates zu übermitteln.

Berlin, den 3. März 2026

Dr. Alice Weidel, Tino Chrupalla und Fraktion

