

Antrag

der Abgeordneten Rainer Groß, Joachim Bloch, Erhard Brucker, Boris Gamanov, Udo Theodor Hemmelgarn, Stefan Henze, Dr. Malte Kaufmann, Rocco Kever, Heinrich Koch, Iris Nieland, Christian Reck, Bernd Schattner, Tobias Teich, Mathias Weiser und der Fraktion der AfD

zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union

KOM(2025) 942 endg.; Ratsdok. 16347/25

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 Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU – im Folgenden „Vorschlag“ genannt – im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Kapitalmarktintegration und der Aufsicht in der Union nimmt der Deutsche Bundestag folgende EntschlieÙung 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 vorliegende Vorschlag 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 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; (2) den Vorschlag für eine Verordnung des Eu-

ropäischen 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 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“. Eine Schlüsselrolle spiele in diesem Zusammenhang die im März 2025 von der KOM vorgestellte Spar- und Investitionsunion (SIU)⁴.

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 zu 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, (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) gelegt. Der damit verbundene Stellenaufwuchs bei der ESMA wird zwischen 2027 und 2034 Kosten in Höhe von 612 Mio. Euro verursachen, wovon der

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

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 Richtlinien (RL) geändert werden: (1) RL zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) – RL 2009/65/EG, (2) RL über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung weiterer Richtlinien – RL 2011/61/EU und (3) RL über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung weiterer Richtlinien – RL 2014/65/EU.

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“⁵ und wenn die Maßnahme den Grundsätzen der Verhältnismäßigkeit entspricht (Protokoll Nr. 2 AEUV).

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

⁵ Vertrag über die Europäische Union (konsolidierte Fassung), Amtsblatt der Europäischen Union, C326/18, 26.10.2012, S.6.

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.

Die Nutzung von Distributed-Ledger-Technologien (DLT) – insbesondere im Finanzsektor – wird maßgeblich von der BaFin reguliert. Sie ist die zentrale Aufsichtsbehörde, die Krypto-Verwahrer, Handelsplattformen und Finanzdienstleister, die DLT nutzen, überwacht. Sie vergibt Lizenzen für das Krypto-Verwahrgeschäft. Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) arbeitet an gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Einsatz von DLT, die u. a. darauf ausgerichtet sind, Missbrauch zu verhindern.

Das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI)⁶ befasst sich mit den technischen und kryptografischen Grundlagen der Blockchain-Technologie. Vordergrundig geht es dabei um die Einschätzung der Sicherheit von Blockchain-Anwendungen. Daraus leitet das BSI Empfehlungen für den sicheren Einsatz von Blockchains ab. Die entsprechenden Schwerpunkte wurden im Eckpunktepapier „Blockchain sicher gestalten - Eckpunktepapier⁷ für DLT-basierte Kryptowährungen“ herausgearbeitet. Mit sicherheitsrelevanten Fragen des Einsatzes von Blockchain-Technologien befasst sich auch die Studie des BSI „Blockchain sicher gestalten Konzepte, Anforderungen, Bewertungen“⁸.

c) Bestehende EU-Mechanismen reichen aus

Im Rahmen der Europäischen Union wird das Krypto-Verwahrgeschäft durch MiCAR (Markets in Crypto-Assets Regulation) geregelt. Seit dem 30. Dezember 2024 ist diese EU-Verordnung der Hauptrahmen für die Regulierung von Krypto-Assets, Dienstleistern (CASPs) und Emittenten in der EU und somit auch in Deutschland. Das DLT-Pilotregime der EU ermöglicht seit 2022 den Handel und die Abwicklung von DLT-basierten Finanzinstrumenten.

d) Verhältnismäßigkeit verletzt

Insbesondere der mit dem Legislativpaket der KOM 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 Mio. 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 Richtlinie wären die Verbesserung der Zusammenarbeit nationaler Aufsichtsbehörden und Bürokratieabbau in der Finanzmarktregulierung.

Aus all dem ergibt sich, dass der Vorschlag – KOM(2025) 942 endg.; Ratsdok. 16347/25–, sowohl dem Subsidiaritätsprinzip als auch dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz widerspricht.

⁶ Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, www.bsi.bund.de/DE/Themen/Unternehmen-und-Organisationen/Informationen-und-Empfehlungen/Kryptografie/Blockchain/blockchain.html, zuletzt aufgerufen am 27.02.2026

⁷ „Blockchain sicher gestalten - Eckpunktepapier für DLT-basierte Kryptowährungen“, 2019, Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, www.bsi.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/BSI/Krypto/Eckpunktepapier_fuer_DLTbasierte_Kryptowaehrungen.pdf?__blob=publicationFile&v=2, zuletzt aufgerufen am 27.02.2026

⁸ „Blockchain sicher gestalten Konzepte, Anforderungen, Bewertungen“, Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, 2020, www.bsi.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/BSI/Krypto/Blockchain_Analyse.pdf?__blob=publicationFile&v=3, zuletzt aufgerufen am 27.02.2026

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

