

Antrag

der Abgeordneten Rainer Groß, Joachim Bloch, Erhard Brucker, Tobias Ebenberger, Rainer Galla, Boris Gamanov, Kay Gottschalk, Udo Theodor Hemmelgarn, Dr. Malte Kaufmann, Rocco Keuer, Heinrich Koch, Achim Köhler, Reinhard Mixl, Christian Reck, Bernd Schattner, Manfred Schiller, Dr. Paul Schmidt, Tobias Teich und der Fraktion der AfD

zu dem 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 KOM(2025)941 endg.; Ratsdok. 16348/25

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 über die Wirksamkeit von Abrechnungen und zur Aufhebung der Richtlinie 98/26/EG und zur Änderung der Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten – 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 und (2) den Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2014/65/EU.

Der Vorschlag wird damit begründet, dass die Schaffung einer wettbewerbsfähigen europäischen Wirtschaft für das Mandat der Europäischen Kommission (KOM) ein zentrales Thema und die Spar- und Investitionsunion (SIU) einer der fünf horizontalen Erfolgsfaktoren des Wettbewerbsfähigkeitskompasses seien.

Aus den im Jahr 2024 vorgelegten Berichten von Enrico Letta¹ und Mario Draghi² wird ein dringendes Handlungserfordernis für eine Verbesserung der Kapitalmarktintegration und für eine wirksame Aufsicht abgeleitet. Damit solle die Wettbewerbsfähigkeit der EU-Wirtschaft wiederhergestellt und geopolitischen Herausforderungen begegnet werden. Überdies wird auf Fortschritte bei der Schaffung integrierter europäischer Kapitalmärkte gedrängt, die allen Bürgern und Unternehmen in der Union offenstehen sollen.

Maßnahmen der KOM zur Stärkung der Instrumente der aufsichtlichen Konvergenz und zur Verwirklichung einer einheitlicheren direkten Beaufsichtigung der Kapitalmärkte würden auch vom Europäischen Parlament (EP) und der Europäischen Zentralbank (EZB) unterstützt. Gleichzeitig entspreche die KOM damit den Forderungen internationaler Organisationen wie des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) nach Beseitigung noch bestehender Hindernisse bei der Integration der EU-Finanzmärkte. Vorteile der Vernetzung nationaler Finanzmärkte bestünden für Unternehmen und Investoren in (1) der Ermöglichung grenzüberschreitender Kapitalströme, (2) effizienteren Investitionen und (3) erhöhter Liquidität. Durch erhöhte finanzielle Widerstandsfähigkeit und die Förderung von Innovation und Wettbewerb würden für die Bürger bessere Produkte und Dienstleistungen zur Verfügung stehen.

Im Sinne der SIU fordert der Vorschlag, die Richtlinie 98/26/EG über die Wirksamkeit von Abrechnungen (SFD) in eine Verordnung umzuwandeln. Grundsätzliche Ziele des Vorschlages seien eine weitere Harmonisierung mit EU-Initiativen wie der Kapitalmarktunion und der SIU zu erreichen, das Vertrauen der Investoren zu stärken sowie die Widerstandsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit des „Nachhandelsökosystems“ zu verbessern. Damit werden folgende Aspekte abgedeckt: (1) Rechtssicherheit für digitale Innovationen, (2) Kollisionsnormen, (3) Beteiligung von EU-Einrichtungen an Systemen von Drittländern, (4) Teilnehmerkreis, (5) Umfang der zulässigen Wertpapiere, (6) Benennungsverfahren für EU-Systeme, (7) Transparenz und (8) Zeitpunkte der Wirksamkeit von Abrechnungen.

„Insgesamt würde die SFR das Systemrisiko im Zusammenhang mit der Teilnahme an Zahlungs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und insbesondere das Risiko im Zusammenhang mit der Insolvenz eines Teilnehmers an solchen Systemen verringern.“

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.

Trotz der mit dem Vorschlag verbundenen Absichten einer stärkeren Integration der EU-Kapitalmärkte und einer Verbesserung des Funktionierens des EU-Binnenmarkts

¹ Much More Than A Market, April 2024, www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf

² 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

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“³ 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 Zahlungsdienstleistungsgesetz (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 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)⁴ 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 si-

³ Vertrag über die Europäische Union (konsolidierte Fassung), Amtsblatt der Europäischen Union, C326/18, 26.10.2012, S.6.

⁴ 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

cher gestalten - Eckpunktepapier für DLT-basierte Kryptowährungen“⁵ 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 - Eckpunktepapier für DLT-basierte Kryptowährungen“⁷ 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

Die Richtlinie 98/26/EG über die Wirksamkeit von Abrechnungen (SFD) wurde 1998 verabschiedet und anschließend mehrfach geändert – zuletzt 2024. Durch diese Änderung wurde der Kreis der betroffenen Teilnehmer auf Zahlungsdienstleister ausgeweitet, die dem Nichtbankensektor angehören.

Der Bericht zur Überprüfung der Richtlinie aus dem Jahr 2023 kam zu dem Schluss, dass die SFD gut funktioniere. Die KOM sah bezüglich der Auswirkungen neuer Technologien, mangelnder Rechtssicherheit und der unterschiedlichen Umsetzung der Richtlinie durch die Mitgliedstaaten Probleme, die insbesondere bei „grenzüberschreitenden Situationen“ zum Tragen kämen.

Die nunmehrige Umwandlung der Richtlinie in eine Verordnung behebt diese Probleme nicht.

d) Verhältnismäßigkeit verletzt

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

⁵ „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 27.2.2026

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 27.2.2026

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 27.2.2026

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 27.2.2026

Aus alldem ergibt sich, dass der Vorschlag – KOM(2025)941 endg.; Ratsdok. 16348/25 –, 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

