

# BITPANDA STELLUNGNAHME

ZUM MARKTINTEGRATIONSPAKET DER EU

## Einleitung

Bitpanda bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme zum „Market Integration and Supervision Package“ (MISP). Wir begrüßen die Zielrichtung des Pakets, die Spar- und Investitionsunion (SIU) durch eine vertiefte Marktintegration, mehr Aufsichtskonvergenz sowie wettbewerbsfähige und effiziente EU-Kapitalmärkte voranzubringen.

Nachfolgend nehmen wir insbesondere zu den im MISP vorgesehenen Maßnahmen im Bereich Aufsicht Stellung, mit Fokus auf die Übertragung direkter Aufsicht über Krypto-Dienstleister an die ESMA.

## 1. GRUNDSÄTZLICHE EINORDNUNG

Aus unserer Sicht ist eine weitergehende Integration der EU-Aufsicht mittelfristig kaum vermeidbar, wenn das Ziel eines einheitlichen Binnenmarkts und tatsächlicher Aufsichtskonvergenz erreicht werden soll. Digitale, grenzüberschreitende Finanzmärkte und insbesondere Krypto-Dienstleistungen funktionieren faktisch EU-weit, während die Aufsicht weiterhin stark national geprägt ist.

Wesentlich ist jedoch: Konvergenz entsteht nicht allein durch neue Strukturen, sondern durch konsequente Ausübung und Durchsetzung des bestehenden Mandats (insb. wirksame Autorisierung, laufende Aufsicht und aufsichtsrechtliche Durchsetzung). Ohne spürbare Maßnahmen bei Verstößen gegen regulatorische Vorgaben bleiben auch integriertere Modelle hinter ihren Zielen zurück.

## 2. AKTUELLE DEFIZITE AUS DER MICAR-PRAXIS

Aus der Marktpraxis sehen wir mehrere strukturelle Probleme, die den Binnenmarkt und einen fairen Wettbewerb bereits heute erheblich beeinträchtigen:

- Ungleiche Wettbewerbsbedingungen zulasten regelkonform agierender Unternehmen (u. a. Gold-Plating, Standortarbitrage, Reverse Solicitation).
- Mangelnde Aufsichtskonvergenz und Doppelstandards bei Autorisierung, Umsetzung, laufender Aufsicht sowie aufsichtsrechtlicher Durchsetzung.
- Divergierende Auslegungen zentraler Anforderungen und unterschiedliche nationale Prioritäten in der Aufsicht.
- Nationale Regelungen bzw. Ausgestaltungen, die die unmittelbare und einheitliche Anwendung von EU-Recht faktisch erschweren.
- Unzureichende Wirksamkeit bestehender Konvergenz-Instrumente (insb. wenn Maßnahmen nicht verbindlich oder nicht durchsetzbar sind).

Beispiele für Umgehungs- und Wettbewerbspraktiken (ohne ausreichende Aufsichtsreaktion)

- Ausnutzung globaler Konzernstrukturen, z. B. Onboarding über nicht autorisierte Gruppengesellschaften bzw. Angebotserweiterungen ohne Lizenz oder jenseits regulatorischer Grenzen.
- Graubereich-Marketing/Sponsoring mit faktischer Kundengewinnung in der EU, teils ohne entsprechende Erlaubnis.
- Gezielte Kundengewinnung über „Reverse Solicitation“ als faktische Umgehungsstrategie.
- Irreführende Kommunikation über regulatorische Genehmigungen (z. B. Darstellung von Zulassungen/Registrierungen als umfassende EU-Erlaubnis).

Diese Praktiken führen zu Wettbewerbsverzerrungen, schwächen den Verbraucherschutz und untergraben das Ziel eines einheitlichen EU-Regelwerks.

### **3. ZENTRALISIERUNG DER AUFSICHT ALS INSTRUMENT UND NICHT ALS SELBSTZWECK**

Wir verstehen die Bemühung für eine Zentralisierung der Aufsicht als ein mögliches Instrument, um Einheitlichkeit und fairen Wettbewerb zu stärken. Eine Zentralisierung kann sinnvoll sein, wenn sie messbar dazu beiträgt, Umgehungspraktiken zu beenden, Autorisierungsstandards zu harmonisieren und die Durchsetzung der Regeln effektiv zu machen.

Gleichzeitig sollte Zentralisierung nicht als „Allheilmittel“ betrachtet werden. Insbesondere besteht das Risiko, dass ein zentrales Modell zusätzliche Bürokratie und Unklarheiten erzeugt, wenn:

- zentrale Aufsicht eingeführt wird, ohne dass bestehende Umgehungspraktikenvollständig verstanden und adressiert sind, oder
- trotz zentraler Zuständigkeit weiterhin erhebliche nationale, divergierende Zusatzanforderungen fortgelten, sodass weder Harmonisierung noch Vereinfachung erreicht werden.

### **4. ERFORDERLICHE PROPORTIONALITÄT UND FACHLICHE EXPERTISE BEI EINER ZENTRALISIERTEN AUFSICHT ÜBER KRYPTO-DIENSTLEISTER**

Wir sprechen uns nicht gegen eine Zentralaufsicht über alle CASPs aus. Eine Differenzierung primär nach Unternehmensgröße kann aber neue Fragmentierung schaffen und Anreize für regulatorische Gestaltungen setzen.

Damit ein Zentralmodell tragfähig ist, müssen jedoch zwingend folgende Voraussetzungen erfüllt sein:

1. Die Aufsicht muss in der Lage sein, Regeln verhältnismäßig anzuwenden und schnell auf Marktentwicklungen zu reagieren (z. B. durch ein dediziertes SME-/Startup-Team oder Task Force-Strukturen).
2. ESMA benötigt eine voll funktionsfähige, ausreichend dimensionierte Einheit mit nachgewiesener Krypto- bzw. Blockchain-Expertise.
3. Ein fortlaufender Austausch mit Marktteilnehmern ist erforderlich, um Vollzug, Interpretation und technische Umsetzbarkeit zeitnah zu klären.

### **5. SCHNITTSTELLEN ZU MIFID/PSD/EMD**

Krypto- und DLT-basierte Dienste sind zunehmend mit klassischen Finanzmarktaktivitäten verflochten. Es muss verhindert werden, dass Anbieter, die unter MiCAR autorisiert sind, MiFID-/PSD-/EMD-relevante Tätigkeiten faktisch erbringen, diese aber außerhalb einer effektiven Aufsicht verbleiben.

Wir halten es für erforderlich, dass ESMA im Rahmen einer zentralen Krypto-Aufsicht auch solche Tätigkeiten erfassen kann, die an traditionelle Finanzinstrumente anknüpfen oder diese berühren, jedenfalls soweit sie funktional mit den MiCAR-Services verbunden sind oder als Nebentätigkeiten auftreten.

Beispiel: Marktpraktiken, in denen Hebelwirkungen bis zu 125x auf perpetual Produkten angeboten werden, ohne dass eine entsprechende MiFID-Erlaubnis vorliegt und obwohl vergleichbare Produkte (CFDs) in der EU strikten Hebelbegrenzungen unterliegen. Solche Konstruktionen operieren häufig in einem Graubereich ohne wirksame Kontrolle. Das schwächt Verbraucherschutz und verzerrt den Wettbewerb gegenüber ordnungsgemäß lizenzierten Anbietern.

### **6. NOTWENDIGE MASSNAHMEN VOR EINER MÖGLICHEN ZENTRALISIERUNG**

Vor einem Systemwechsel sollte die EU (unter Einbindung der Mitgliedstaaten und Aufsichtsbehörden) eine strukturierte Bestandsaufnahme durchführen, insbesondere zu:

- konkreten Umgehungspraktiken und unfairen Wettbewerbsmechanismen,
- Vollzugsdefiziten (warum wird nicht eingeschritten, wo fehlen Befugnisse/Instrumente),
- Harmonisierungshindernissen, die aus nationalen Anforderungen oder administrativen Praktiken entstehen.

Ohne ausreichende Expertise, Ressourcen, klare Prioritäten, ein tatsächlich harmonisiertes MiCAR-„Rulebook“ sowie ein schnelles Governance-Modell droht, dass Zentralisierung viele nationale Hürden lediglich durch eine große neue Hürde ersetzt.

## 7. ERFORDERLICHKEIT KURZFRISTIGER LÖSUNGEN

Nach den derzeit kommunizierten Planungen wäre ESMA frühestens ab ca. 2028 operativ, direkte Aufsicht würde erst ab 2029 beginnen; ein vollständiger Personalaufbau soll sich schrittweise bis 2031 erstrecken (158 FTE für ca. 600 Krypto-Dienstleister). Diese Zeitschiene ist aus unserer Sicht nicht geeignet, um die bereits heute bestehenden Probleme zeitnah zu beheben, zumal weitere Verzögerungen im Legislativprozess nicht ausgeschlossen sind.

Daher bedarf es dringend wirksamer Übergangsinstrumente, die vor Inkrafttreten einer Zentralaufsicht greifen. Wir regen an, die bestehenden Konvergenzmechanismen so auszubauen, dass sie verbindlich und durchsetzbar werden:

- ESMA sollte verbindliche Stellungnahmen abgeben können, die nationale Aufsichtsbehörden verpflichten, identifizierte Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Vorgaben zu unterbinden.
- NCAs sollten verpflichtet werden, ESMA über relevante Umgehungs- und Wettbewerbspraktiken systematisch zu informieren; dies sollte durch klare Verfahren und Fristen flankiert werden.
- ESMA sollte die Kompetenz erhalten, bei Untätigkeit nationaler Behörden oder bei Gefährdung des Binnenmarkts eigeninitiativ Maßnahmen anzustoßen bzw. zu koordinieren (Vorbild kann eine Logik analog zur Fusionskontrolle bzw. marktweiten Eingriffsbefugnissen sein).
- Einrichtung eines verbindlichen Koordinationsformats (z. B. quartalsweise gemeinsame Aufsichtsüberprüfungen zwischen nationalen Aufsichtsbehörden und ESMA) zur Bewertung der Autorisierungspraxis, laufenden Aufsicht, aufsichtsrechtlichen Durchsetzung sowie festgestellter Verstöße gegen regulatorische Vorgaben.

Diese Schritte könnten kurzfristig spürbare Wirkung entfalten und zugleich den Übergang zu einer späteren Zentralaufsicht sachgerecht vorbereiten.