

## Von Drohungen zu Taten

***Warum Moskaus Vorgehen gegen Euroclear ein Vorbote künftiger Entwicklungen sein könnte: Die russische Zentralbank hat den ersten Schritt in einem wahrscheinlich langwierigen juristischen Schachspiel gemacht.***



12. Dezember 2025

Am Freitag gab die russische Zentralbank bekannt, dass sie vor einem Moskauer Schiedsgericht Klage gegen die in Belgien ansässige Clearingstelle Euroclear einreicht, die rund 185 Milliarden Euro (220 Milliarden US-Dollar) an eingefrorenen russischen Vermögenswerten verwahrt.

Die Ankündigung erfolgte in einer kurzen Pressemitteilung ohne Kommentar. Der Zeitpunkt ist jedoch kein Zufall. Der Schritt erfolgt zu einem Zeitpunkt, an dem der umstrittene Plan der EU, die Vermögenswerte für ein massives zinsloses Darlehen an die Ukraine zu nutzen, auf eine Art Höhepunkt zusteuert.

Der Schritt der Zentralbank – eine reine rechtliche Maßnahme ohne großes Aufsehen – ist typisch für Moskau, das dazu neigt, komplizierte politische Vorhaben nicht über soziale Medien oder provokative öffentliche Erklärungen vorwegzunehmen. Auch russische Regierungsvertreter haben sich bisher eher zurückhaltend geäußert.

„Wir [die Regierung], einschließlich der Zentralbank, tun alles, um unsere Vermögenswerte zu schützen“, erklärte der stellvertretende Ministerpräsident Aleksandr Novak gegenüber RT. „Illegale Beschlagnahmen sind absolut inakzeptabel.“

Während westliche Beobachter – die an die erbitterte und sehr öffentliche Art der Politikumsetzung in ihren eigenen Ländern gewöhnt sind – möglicherweise verwirrt sind über die Zurückhaltung russischer Beamter, die möglichen Auswirkungen zu erläutern, ist die Botschaft klar.

Russland ist nun in Bezug auf den Schutz seiner Interessen zum Handeln übergegangen. Die Gefahr russischer Vergeltungsmaßnahmen schwebte wie ein Damoklesschwert über der gesamten von der EU angeführten Episode des Vermögensdiebstahls, doch nun wurde der erste Schuss abgefeuert.

Auf den ersten Blick hat eine Klage gegen Euroclear in Moskau natürlich wenig Bedeutung: Die russische Zentralbank wird den Prozess mit ziemlicher Sicherheit gewinnen, und Euroclear wird sich wahrscheinlich nicht einmal vor einem russischen Gericht verteidigen. Russlands Rechtsfall wird selbst ohne Berücksichtigung des Heimvorteils allgemein als stark angesehen.

Sowohl für Euroclear als auch für die EU ist das Risiko eindeutig weitaus größer – wenn auch diffuser – als der Betrag, den sie angesichts eines möglichen russischen Gerichtsurteils zahlen müssten. Wenn sich Russlands Rechtsstreit auf andere Gerichtsbarkeiten ausweitet, könnte ein chaotischer und langwieriger Rechtsstreit für das Unternehmen äußerst schädlich sein, ganz zu schweigen vom weltweiten Ansehen der EU und ihrem Investitionsklima.

Viele Befürworter des Beschlagnahmungsplans weisen zu Recht darauf hin, dass Russland kaum erwarten kann, einen Rechtsstreit vor einem EU-Gericht zu gewinnen. Aber der Schauplatz des Kampfes liegt woanders.

Wenn Russland in einem neutralen Land, in dem Euroclear tätig ist, eine einstweilige Verfügung erwirken kann, könnte dies logistische Schwierigkeiten und enorme Reputationsrisiken für Europa mit sich bringen.

Euroclear hält nach eigenen Angaben immer noch Kundenvermögen in Höhe von rund 16 Milliarden Euro in Russland. Diese Gelder sind bereits eingefroren, aber es könnte ihnen ein noch schlimmeres Schicksal bevorstehen, wenn Russland Vergeltungsmaßnahmen ergreifen sollte. In der Ankündigung der Klage am Freitag wurden diese Gelder nicht erwähnt und es wurde auch nicht gesagt, ob weitere Maßnahmen in Bezug auf sie ergriffen werden könnten. Aber das war auch nicht nötig: Die Implikation ist klar.

Auch Valerie Urbain, CEO von Euroclear, hat auf diese Gelder hingewiesen und zugegeben, dass sie befürchtet, Russland werde gegen sie vorgehen. Sie hat sich generell offen gegen das Darlehensprogramm ausgesprochen und sogar gewarnt, dass ihr Unternehmen vor dem Bankrott stehen könnte, wenn die Sanktionen gegen Russland aufgehoben werden, aber Europa hat das Geld bereits anderweitig zugewiesen (!). Angesichts der zentralen Rolle von Euroclear im Finanzsystem wäre die EU natürlich gezwungen, einzugreifen.

Es stimmt, dass die EU eine Notfallklausel – Artikel 122 – geltend gemacht hat, die die russischen Gelder auf unbestimmte Zeit einfriert und gegen eine plötzliche Aufhebung der Sanktionen absichert.

Dies mindert jedoch kaum das Risiko, dass eine umfassende Vereinbarung zur Beendigung des Krieges nicht zur Aufhebung der Einfrierung russischer Vermögenswerte führen wird, auch wenn die Rückgabe der Gelder an ihre rechtmäßigen Eigentümer möglicherweise nicht ganz einfach ist (die USA haben beispielsweise vorgeschlagen, amerikanischen Unternehmen die Nutzung der Gelder zu gestatten).

Sowohl für Euroclear als auch für die EU geht es hier um weit mehr als nur um das Zusammenrechnen von Zahlen in Tabellenkalkulationen. Eine Clearingstelle ist kein physischer Vermögenswert,

der schlechtes Management überstehen und unversehrt an neue Eigentümer weitergegeben werden kann. Sie lebt von dem Vertrauen, das Investoren in sie setzen, dass sie ein zuverlässiger Verwalter ihrer Vermögenswerte ist. Die Geschichte hat gezeigt, wie schnell Finanzinstitute in Gefahr geraten können, wenn dieses Vertrauen einmal gebrochen ist.

Die Klage Russlands in Moskau ist zwar kaum ein entscheidender Schritt, hat die Angelegenheit jedoch in einen – für diejenigen, die ein Auge auf Russlands Gelder geworfen haben, – sehr unangenehmen Bereich gebracht.