



Gemeinsame Emission eines Stablecoin Aktuelle Herausforderungen bei einer Joint-Venture-Gründung

Das Risiko der möglichen Einordnung als signifikanter Stablecoin-Emittent

Einige offene Formulierungen der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets, MiCA-VO) stellen Emittenten, die unter der MiCA-Regulierung einen Stablecoin emittieren möchten, vor einige noch offene Fragen.

Das leichtfertige Abwinken der in der MiCA-VO genannten Kriterien zur Einordnung als signifikanter Stablecoin-Emittent kann allerdings recht umfangreiche Folgen für den Emittenten haben. ➔

Dieser Artikel beschäftigt sich mit dem noch sehr weiten Interpretationsspielraum, der bei Auslegung der MiCA-VO gegeben ist und die Betroffenen vor einige Herausforderungen stellt. Dies gilt insbesondere für einen Emittenten, der sich als Joint Venture entschließt einen Stablecoin zu emittieren, da auch für verbundene Unternehmen bisher nicht definiert ist, wie diese bei der Erfüllung der Kriterien zu berücksichtigen sind. Auch Fragestellungen, ob und inwieweit Unternehmen des EU-Auslands an dem gleichen Maßstab gemessen werden sollen, ist unklar. Während ein einfacher Stablecoin-Emittent nur den vereinfachten Pflichtenkatalog zur Ausgabe zu erfüllen hat, sieht sich ein Emittent eines als signifikant eingestuften Stablecoin einem verschärften Pflichtenkatalog gegenüber. Dieser schlägt sich selbstverständlich auch im Risk Assessment zur Prävention von Wirtschaftskriminalität und Geldwäsche nieder und ist bei der Etablierung eines geeigneten Compliance-Management-systems (CMS) zu berücksichtigen.

Der Zusammenschluss eines lizenzierten Kreditinstituts und Kryptowertdienstleisters sowie einer Handelsplattform für Kryptowährungen und ggf. eines Wallet-Anbieters, um gemeinsam einen Stablecoin

auszugeben, hört sich erst einmal nach einer attraktiven Konstellation für alle Beteiligten an. Während nach Art. 48 der MiCA-VO die Lizenz als E-Geld-Institut für die Emission vorgeschrieben ist, können die anderen Joint-Venture-Teilnehmer besonders mit dem jahrelangen Know-how hinsichtlich des Betriebens einer Handelsplattform oder was das Anbieten von Kryptowertdienstleistungen betrifft, auftrumpfen. Dennoch ist nach MiCA-VO Vorsicht bei der Umsetzung geboten. Während Stablecoin-Emittenten umfangreichen Pflichten des Gesetzgebers zu entsprechen haben, wären die Auflagen für signifikante Stablecoin-Emittenten umso schärfer. Zwar sind die in Art. 56 MiCA-VO i.V.m. Art. 43 MiCA-VO genannten Umsatzschwellen für eine Einstufung aufgrund einer hohen Anzahl von Kunden, eines hohen Gegenwerts der Token und weiterer Kennzahlen recht hoch, doch kann auch die Wahl der Joint-Venture-Partner eine Einordnung seitens der Aufsichtsorgane zu einem signifikanten Stablecoin-Emittenten rechtfertigen. Hierzu müssen nur drei Treffer bei dem Kriterienkatalog des Art. 43 MiCA-VO vorliegen. Besonders ist hierbei, dass die Emission von Stablecoins eine E-Geld-Lizenz vorschreibt, genau aber diese vorliegende Lizenz schon den ersten

Treffer bei den erforderlichen Kriterien zur Einordnung als signifikanter Stablecoin begründen könnte, wenn man das Kriterium zu der Verflechtung zum Finanzmarkt so auslegt. Ebenso ist auch die Frage, inwieweit sich eine Banken- oder Finanzmarktaktivität im EU-Ausland oder von verbundenen Unternehmen bei der Bewertung der Signifikanz wiederfindet unklar. Fraglich wäre auch, ob ggf. Zahlungsdienstleister oder andere finanzmarktnahe Dienstleistungen diese Verflechtung zum Finanzmarkt begründen. Leider werden diese aktuellen Fragestellungen bisher nicht mit dem am 8.11.2023 erschienen Consultation Paper Draft „Regulatory Technical Standards on supervisory colleges under Article 119(8) of Regulation (EU) No 2023/1114“ (MiCAR) durch die EBA beantwortet.



Stablecoin-Emission als Geschäftsmodell

Mit der MiCA-Verordnung (MiCA-VO) ist ein Rechtsrahmen für die Stablecoin-Emission geschaffen worden und es eröffnet sich ein neues, sicheres Geschäftsmodell für entsprechende Emittenten. Die Bezeichnung Stablecoin ist mit der MiCA-VO zu einem geschützten Begriff deklariert worden, es gibt demnach einen einheitlichen europäischen Standard. Fragen wie etwa wie viel Rückdeckungskapital für die Ausgabe eines Stablecoin erforderlich ist, damit dieser Token auch als Stablecoin bezeichnet werden darf, wurden geklärt. Nach der hiesigen Rechtslage sind mind. 30% des ausgegebenen Werts in einer Rücklage bei Kreditinstituten zurückzuhalten.¹ Die übrigen 70% können in einer risikoarmen Weise investiert werden.² Auch wenn aus der 70%igen risikoarmen Anlage des Kapitals eine Rendite zu erwarten ist, darf diese nicht an den Verbraucher/Nutzer weitergegeben werden. Denn es gilt das Verzinsungsverbot.³ Ebenso sind Verbraucher über das Stablecoin-Angebot und die getätigten Rücklagen und Investments zu informieren.⁴ Stablecoins werden rechtlich dem E-Geld zugeordnet.⁵ Für deren Emission muss eine Zulassung als Kreditinstitut vorliegen.⁶ Die Emittenten unterliegen demnach unter anderem auch dem KWG und GWG. Für die Emittenten von Stablecoins bedeutet dies, dass die regulatorischen Vorgaben zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung nach Produkt, Branche und den Transaktionsbeteiligten abgestimmt sein müssen und im Rahmen einer Risikoanalyse näher zu definieren sind. Zwar mag es für den Emittenten zunächst eine leidige Verpflichtung darstellen, eine Risikoanalyse, ein Kontrollkonzept und Kontrollmechanismen aufzustellen, so bewahrt ein funktionierendes Compliance-Managementsystem (CMS) vor Reputationsschäden, gesetzeswidrigem Verhalten, Geldbußen, dem Entzug der Lizenzen und Haftstrafen. Wenn das

CMS aber wohldurchdacht und implementiert ist, kann der Emittent sich eine gute Reputation und Vertrauen aufbauen und einen sicheren Standard etablieren. Nach den geltenden gesetzlichen Vorschriften sind Emittenten zur Durchführung von Know-Your-Customer-(KYC)-Prozessen verpflichtet.⁷ Die Umsetzung dieser gesetzlichen Sorgfaltspflichten hat mindestens den regulatorischen Anforderungen zu genügen.

Die charmante Idee von Stablecoins ist, dass diese wertstabil sind und folglich als Zahlungsmittel eingesetzt werden können. Des Weiteren bietet deren Ausgabe über beispielsweise die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) zur Aufzeichnung von Informationen über eine auf mehrere Computersysteme verteilte, d.h. dezentrale Datenbank für die Nutzer die Möglichkeit, gegenüber Transaktionspartnern pseudonym aufzutreten.⁸ Das wohl bekannteste Beispiel für eine DLT ist die Blockchain. Die Nutzer bleiben für das Kreditinstitut dennoch durch die KYC-Verpflichtung klar zuordenbar. Trotzdem schützen die Nutzer deren persönliche Daten vor Dritten und agieren in einem sicheren, überwachbaren und regulierten Umfeld.

Stablecoin-Emission und die konkreten Anforderungen an einen Emittenten

Während das sogenannte E-Geld, worunter auch Stablecoins fallen, definiert ist als Kryptowert, bei dem sich die Werthaltigkeit auf eine amtliche Währung bezieht, sind vermögenswertereferenzierte Token in ihrer Werthaltigkeit auf andere Werte und/oder Rechte bezogen.⁹ Demnach ist der Faktor, welcher der Werthaltigkeit zugrunde gelegt wird, maßgeblich für die Eingruppierung nach MiCA-VO in die verschiedenen Tokenklassen. Durch die Anknüpfung an eine offizielle Währung ist die Beständigkeit des Werts der Stablecoins in Form von E-Geld stabil, bei vermögenswertereferenzierten Token hingegen sind ebenso

Wertbezüge auf Aktien, ETFs und vieles mehr denkbar. Somit sind die vermögenswertereferenzierten Token marktbedingten Schwankungen zwischen Einkaufspreis und Verkaufspreis unterworfen. Diese sind im besten Fall nicht nur denkbar, sondern gewünscht. Die MiCA-VO greift bei der Einordnung von signifikanten Stablecoins auf den gleichen Schwellenwert zurück wie bei der Einordnung von vermögenswertereferenzierten Token.¹⁰

Gesetzliche Voraussetzungen zur Emission von Stablecoins nach MiCA-VO abseits des Art. 56 MiCA-VO (bei Einordnung als nicht signifikanter E-Geld-Token)

Um einen Stablecoin emittieren zu dürfen, muss der angehende Emittent eine Lizenzierung als E-Geld-Institut vorlegen können gem. Art 16 ff., 48 MiCA-VO sowie § 1 und § 11 ZAG. Und nach Art. 48 i.V.m. Art. 51 MiCA-VO ist der Emittent zur Ausarbeitung und Veröffentlichung eines Whitepapers verpflichtet. Neben der vorgeschriebenen Rücklage und den Liquiditätsanforderungen nach Art. 54 ff. MiCA-VO ist von dem Emittenten zu überprüfen, dass niemand aus der Managementebene und aus dem Mitarbeiterkreis bisher aufgrund eines Wirtschaftsverbrechens verurteilt worden ist. Demnach ist ein Beteiligten-Screening durchzuführen, um die Unabhängigkeit der Beteiligten und deren Geeignetheit zur Unternehmung zu bestätigen. Die gesetzlich verankerte Rücknahmeverpflichtung des Art. 39 MiCA-VO führt dazu, dass der Emittent nicht nur aus Gründen der gesetzlich verankerten Transaktionsüberwachung (zur etwaigen Abgabe von Verdachtsmeldungen) auch ein eigenes Interesse hat, die Transaktionen möglichst rückverfolgbar zu gestalten, da der Emittent nicht selbst die Gelder aus ggf. Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung zurücknehmen und ggf. weiter ausgeben will.

¹ Art. 54 a) MiCA-VO.

² Art. 54 b) MiCA-VO.

³ Art. 50 I ff. MiCA-VO.

⁴ Art. 51 I f) i.V.m. Art. 51 IV b) MiCA-VO.

⁵ Art. 48 II S. 1 MiCA-VO.

⁶ Art. 48 I a) MiCA-VO.

⁷ Art. 75 I a) MiCA-VO.

⁸ Art. 17 b) ii) MiCA-VO.

⁹ Nakamoto Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, 2008, abrufbar unter: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>, abgerufen am 02.04.2024.

¹⁰ Art. 56 I S. 1 i.V.m. Art. 43 I MiCA-VO.

Gesetzliche Voraussetzungen zur Emission von Stablecoins nach MiCA-VO innerhalb des Art. 56 MiCA-VO (bei Einordnung als signifikanter E-Geld-Token am Maßstab des Art. 43 MiCA-VO)

Neben den Vorgaben, die ebenso für nicht signifikante Emittenten von Stablecoins gelten, gibt es zusätzliche Verpflichtungen, denen ein Emittent signifikanter Stablecoins nachkommen muss. Besonders schwer sollte die halbjährliche Pflicht der Prüfung durch einen unabhängigen Dienstleister wiegen. Insbesondere bei einer solchen „engmaschigen“ Prüfung sollten die Fragen und Prozesse zu Klassifizierung, KYC, Transaktionsmonitoring, Mitarbeiter-Screening, Schulungen zur Geldwäscheprävention sowie dem gesetzlich vorgeschriebenen Risk Assessment fundiert sein. Zwar kann ein Stablecoin-Emittent sich auch freiwillig zu einem signifikanten Stablecoin-Emittenten erklären lassen, es besteht aber auch die Möglichkeit, dass die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority, EBA) eine entsprechende Klassifizierung vornimmt. Für die Einordnung als signifikanter Stablecoin-Emittent müssen nur drei der genannten Kriterien zutreffen (s. Tab. 1).

Tab. 1 – Schwellenwerte zur Einordnung von vermögenswertereferenzierten Token zu signifikanten Stablecoin-Emittenten nach MiCA-VO

Merkmal	Schwellenwert
a) Anzahl der Tokeninhaber	10.000.000 Personen
b) Wert der ausgegebenen vermögenswertereferenzierten Token	5.000.000.000 EUR
c) Marktkapitalisierung der ausgegebenen vermögenswertereferenzierten Token	5.000.000.000 EUR
d) Umfang der Vermögenswertreserve	5.000.000.000 EUR
e) Durchschnittliche Zahl und der geschätzte aggregierte Wert der Geschäfte mit diesem vermögenswertereferenzierten Token	(2.500.000 Transaktionen pro Tag) im Wert von 500.000.000 EUR



1. Die Überschreitung eines der Schwellenwerte des Art. 43 MiCA-VO

Zwar ist Art. 43 MiCA-VO für vermögenswertereferenzierte Token aufgesetzt worden, dennoch greift der Gesetzgeber über den Art. 56 I MiCA-VO auf dieselben Schwellenwerte zurück. Irritierend ist bei diesem Katalog für die Klassifizierung der vermögenswertereferenzierten Token, dass teilweise von ebendiesen abschließend gesprochen wird und an anderer Stelle (vgl. hierzu z.B. Art. 43 (g) MiCA-VO) auch Stablecoins sowie E-Geld-Token neben den vermögenswertereferenzierten Token genannt werden. Dadurch, dass diese Tokenarten an einer Stelle gemeinschaftlich genannt werden und an anderer Stelle nicht, könnte der Eindruck entstehen, dass sich einige Kennzahlen nur auf den vermögenswertereferenzierten Token beziehen und nicht analog auf E-Geld. Folgt man dieser Argumentation, hieße dies allerdings, dass nach Art. 43 MiCA-VO lediglich ein Kriterium ohne wirksamen Schwellenwert für die Einordnung von Stablecoins ausschlaggebend wäre. Das wird nicht im Sinne des europäischen Gesetzgebers sein, wonach davon auszugehen ist, dass die in Art. 43 genannten Schwellenwerte für Stablecoins analog anzuwenden wären. Aus rechts-politischer Sicht bedingen gerade Stablecoins ein hohes Regulierungsbedürfnis, da sie durch deren Wertstabilisierung eine hohe Marktakzeptanz erreichen und somit geeignet wären, eine systemrelevante Zahlungsmittel- oder gar Ersatzwährungsfunktion erfüllen.¹¹ Für den Fall, dass mehrere Emittenten denselben Stablecoin ausgeben, würden die emittierten Stablecoins aggregiert

und gemeinsam bewertet werden. Die BaFin meldet mindestens zweimal jährlich die zur Bewertung benötigten Kennzahlen an die EBA. Diese prüft anschließend die Einordnung. Der einheitliche Bewertungsmaßstab für Stablecoins (wertstabil) und vermögenswertereferenzierte Token (zur Vermehrung orientiert) ist insofern spannend, als dass einzelne Kennzahlen für die Einordnung zum signifikanten Stablecoin nicht unbedingt naheliegend sind. Die Kennzahl Marktkapitalisierung zum Beispiel stammt aus der Bewertung von an der Börse gehandelten Unternehmen.

**Marktkapitalisierung =
umlaufende Aktien * Aktienkurs**

$$mc = ns * k$$

Der Gedanke ist hierbei, das Handelsvolumen und die Liquidität eines Unternehmens messbar zu machen, da diese Kennzahlen meistens mit einem höheren Aktienkurs einhergehen. Fraglich ist jedoch, ob jeder Emittent tatsächlich die Rechtsform einer Aktiengesellschaft wählt. Sollte an dieser Messzahl die Wertentwicklung des Stablecoin messbar gemacht werden, ist dieser durch Zinsverbot an den Euro gebunden und wird im Wert neutral bleiben müssen, auch wenn das emittierende Unternehmen mit den aus der Emission erlangten Geldern arbeiten darf und wird. Für die Bewertung von Stablecoins ist die Marktkapitalisierung kein sonderlich geeignetes Maß. Für vermögenswertereferenzierte Token kann die Marktkapitalisierung hingegen interessanter werden.

2. Verflechtung des Emittenten zum Finanzmarkt

Während nach Art. 48 I a) der MiCA-VO die Lizenz als E-Geld-Institut vorgeschrieben ist, um einen Stablecoin auszugeben, ist insbesondere bei dem Aufsetzen eines Joint Venture Vorsicht geboten, sofern man nicht zum Verpflichtetenkreis der signifikanten Stablecoin-Emittenten erklärt werden möchte. Zwar sind die in Art. 43 I MiCA-VO genannten Schwellenwerte für eine Einstufung zu einem signifikanten Stablecoin recht hoch (vgl. Tab. 1), jedoch kann auch die Wahl der Joint-Venture-Partner eine Einordnung zu einem signifikanten Stablecoin-Emittenten mitbegründen. Besonders ist hierbei, dass die Emission von Stablecoins eine E-Geld-Lizenz vorschreibt, aber genau diese vorliegende Lizenz schon den ersten Treffer bei den erforderlichen Kriterien zur Einordnung als signifikanter Stablecoin begründen könnte, wenn man das Kriterium der Verflechtung zum Finanzmarkt so auslegt. Ebenso ist auch die Frage, inwieweit eine Banken- oder Finanzmarktaktivität des EU-Auslands und/oder von verbundenen Unternehmen bei der Bewertung der Signifikanz wiederfinden. Fraglich wäre auch, ob ggf. Zahlungsdienstleister oder andere finanzmarktnahe Dienstleistungen diese Verflechtung zum Finanzmarkt begründen.

3. Erbringer einer Kryptowertdienstleistung und mindestens ein zusätzlicher vermögenswertereferenzierter Token oder E-Geld-Token wird emittiert

Auch die Verbindung mit einem Kryptowertdienstleister i.S.d. MiCA-VO stellt ein Kriterium dar, um von der EBA als signifikanter Stablecoin-Emittent eingestuft zu werden. Ein Kryptowertdienstleister führt definitionsgemäß gewerbsmäßig im Rahmen einer Unternehmung Dienstleistungen für Dritte aus (vgl. Art. 3 Abs. 1 (8) MiCA-VO). Zu diesen Dienstleistern zählen z.B. Wallet-Anbieter, Betreiber von Handelsplattformen für Kryptowerte, aber eben auch Emittenten von Kryptowerten. Folglich ist nach der MiCA-VO die Ausgabe von E-Geld-Token oder vermögenswertereferenzierten Token eine Dienstleistung. Das bedeutet: Gibt derselbe Emittent noch einen zusätzlichen E-Geld-Token oder vermögenswertereferenzierten Token aus, ist dieser bei nur der Erfüllung eines weiteren Merkmals ggf. als ein Emittent eines signifikanten Token einstuftbar. Man könnte zudem auch noch darüber streiten, ob nicht die Ausgabe eines Kryptowert-Whitepapers schon eine Form von Beratungsleistung darstellt und der Emittent auch so als Dienstleister nach der MiCA-VO zu klassifizieren wäre.

4. Bedeutung der Tätigkeiten des Stablecoin-Emittenten auf internationaler Ebene, einschließlich der Verwendung des Token für Zahlungen und Überweisungen

Die Bedeutsamkeit im internationalen Zahlungsverkehr ist ein Fingerzeig auf die Risiken, die von einer weltweiten Emission von Token ausgehen können. Gerade für Nutzer aus Ländern, die mit hoher Inflation und einer Preisinstabilität zu kämpfen haben, wäre die Nutzung eines Stablecoin, der an eine wertstabile Währung gekoppelt ist, in der Verwendung sehr attraktiv. Dem Verfall des eigenen Geldes würde wirksam entgegengewirkt. Vor diesem Hintergrund muss bei einer weltweiten Emission sichergestellt sein, dass etwaige Kooperationspartner eine wirksame Geldwäscheprävention etablieren, die dem europäischen Standard gerecht wird. Neben den Sorgfaltspflichten, die für eine wirksame Geldwäscheprävention unumgänglich sind, und den damit verbundenen KYC-Prozessen ist die Rückverfolgbarkeit von Transaktionen (KYT) zum Zwecke der verpflichtenden Verdachtsmeldung (SAR) an die FIU essenziell.¹² Die Nutzung von einem oder mehreren Tools ermöglicht eine transparente Rückverfolgung und so die rechtssichere Umsetzung der gesetzlichen Anforderungen. Auch die Risikoanalyse zum Aufstellen einer wirksamen Geldwäscheprävention ist mit kryptospezifischen und grenzüberschreitenden Gefahren verbunden, die unbedingt erkannt und mit gezielten Methoden entschärft werden sollten.¹³

5. Betreiber eines zentralen Plattformdienstes, der gem. Verordnung (EU) 2022/1925 des Europäischen Parlaments und des Rates als „Torwächter“ benannt wurde

Unter Torwächtern versteht man zentrale Plattformdienste gemäß der Verordnung 2022/1925 des Europäischen Parlaments über bestreitbare und faire Märkte im digitalen Sektor und zur Änderung der Richtlinien (EU) 2019/1937 und (EU) 2020/1828 (Gesetz über digitale Märkte). Anbieter digitaler Plattformen gelten als Torwächter, die durch extreme Größenvorteile ihre Dienste mit sehr geringen Grenzkosten bereitstellen können. Die starken Netzwerkeffekte (B2C und C2C) und die dadurch bedingte Vielseitigkeit, viele gewerbliche Nutzer mit vielen Endnutzern in Verbindung zu bringen, stellen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber kleineren Anbietern dar. Demnach soll schwerwiegender Ungleichheit hinsichtlich der Verhandlungsmacht entgegengewirkt werden. Das Ziel ist es, Preise, Qualität, Auswahl und Innovation im digitalen Sektor zu stärken. Hohen Markteintrittsbarrieren soll entgegengewirkt werden. Unter dem Begriff der „zentralen Plattformdienste“ soll ein technologieneutraler Dienst verstanden werden, der auf und durch verschiedene Medien oder Geräte Dienste bereitstellt. Unter diese Dienste fallen nach Art. 2 II a) Online-Vermittlungsdienste, h) virtuelle Assistenten und i) Cloud-Computing-Dienste. Um als Torwächter benannt zu werden, wurden Schwellenwerte festgelegt (vgl. hierzu Tab. 2). Die Torwächter können, sofern die genannten Schwellenwerte erreicht oder überschritten werden, ebenso ein Kriterium zur Klassifizierung zum signifikanten Stablecoin darstellen. Denkbar ist, dass der Gesetzgeber hier in die Richtung der Initiative von Facebook gedacht hat. Diese hatte sich mit der Emission des Stablecoin Libra versucht und ist in ihren Bemühungen, eine Währung zu etablieren, gescheitert. Der Gesetzgeber hat demnach diese Form der Marktmacht in die Regelung mit aufgenommen.

¹² Art. 76 III MiCA-VO.

¹³ Art. 65 MiCA-VO.

Tab. 2 – Schwellenwerte für die Benennung von Torwächtern

Merkmal	Schwellenwert in EUR/Kriterium
Erheblicher Einfluss auf den Binnenmarkt	Hat in jedem der letzten drei Geschäftsjahre in der EU jeweils einen Jahresumsatz von mind. 7,5 Mrd. EUR generiert ODER eine durchschnittliche Marktkapitalisierung erzielt ODER einen Marktwert von 75 Mrd. EUR im vergangenen Geschäftsjahr erwirtschaftet und wird in mind. drei Mitgliedsstaaten als zentraler Plattformdienst bereitgestellt
Zentraler Plattformdienst	Hat im vergangenen Geschäftsjahr mindestens 45 Millionen in der EU niedergelassene ODER aufhältige monatlich aktive Endnutzer und mindestens 10.000 in der EU niedergelassene jährlich aktive gewerbliche Nutzer
Hat gefestigte und dauerhafte Position inne	Hat die in Tab. 1 des vorliegenden Absatzes genannten Schwellenwerte in jedem der vergangenen drei Geschäftsjahre erreicht.

Zusammenfassung und Ausblick

Nach welchen Kriterien und in welchem Umfang die Klassifizierung eines Stablecoin zu einem signifikanten Token erfolgen kann, ist an mancher Stelle noch nicht hinreichend erläutert, doch mit der Aufsetzung der MiCA-VO wurde der Regulierungsbedarf bei Kryptowertdienstleistern vom Gesetzgeber gesehen und ein Versuch, dem sich geänderten Marktumfeld gerecht zu werden, wurde unternommen. Jedoch ändert sich insbesondere in der Welt der Kryptowährungen das Marktumfeld schnell und Kriminelle sind erfinderisch. Hier eröffnet die MiCA-VO dem Markt die Chance, einen Prestigewechsel einzuläuten und das Vertrauen der Verbraucher zu gewinnen. Für potenzielle Emittenten sollte die Ausgabe eines Stablecoin jedoch wohlüberlegt sein. Hinsichtlich der kryptowertspezifischen Risiken, die das Risk Assessment maßgeblich prägen, sowie der zu erwartenden Konsequenzen bei eigener Unsicherheit oder Unkenntnis sollte demnach eine gewisse Sachkunde gegeben sein. Neben den Risiken, die im Rahmen eines Risk Assessment beleuchtet werden, sind stets die Eintrittswahrscheinlichkeit und der zu erwartende Schaden in die Analyse miteinzubeziehen. Es ist zu beachten, dass die prognostizierten Schäden und die Wahrscheinlichkeit ihres Eintritts im Falle einer möglichen Einstufung des Stablecoin

durch die EBA als signifikant anders sein können als bei entsprechender Nicht-Einstufung. Daher sollten diese Überlegungen Teil einer Risikobewertung sein und sorgfältig in Betracht gezogen werden. Die Emittenten eines Stablecoin erwarten händierend weitere Informationen hinsichtlich der Auslegung der Kriterien zur Einordnung als signifikanter Token, am besten noch bevor die MiCA-VO Mitte des Jahres 2024 in Kraft tritt.

Die MiCA-VO eröffnet dem Markt die Chance, einen Prestigewechsel einzuläuten und das Vertrauen der Verbraucher zu gewinnen.

Ihre Kontakte



Dr. Christoph Wronka

Director | FSI

Tel: +49 69 75695 6037

cwronka@deloitte.de



Jens Hermann Paulsen

Director | Lead Web3 and Digital Assets

Tel: +49 40 32080 4255

jpaulsen@deloitte.de



Nicola Klemeyer

Consultant | FSI

Tel: +49 30 25468 5856

nklemeyer@deloitte.de

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeitenden liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 457.000 Mitarbeitenden von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.