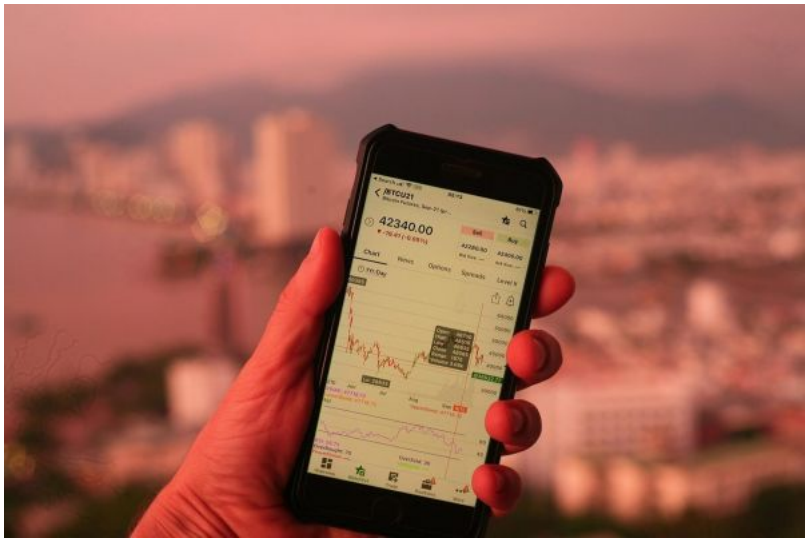
Stablecoin-Ausgabe unter MiCAR im Fokus

21.10.2026, 19:03 | Politik, Recht & Gesellschaft

Pressemitteilung von: *MTR Legal Rechtsanwälte Pressearchiv*



Köln, 21. Oktober 2026. Die Ausgabe von Stablecoins durch miteinander verbundene Emittenten in der EU und in Drittstaaten rückt unter der Verordnung über Märkte für Kryptowerte, kurz MiCAR, verstärkt in den Fokus. Streitpunkte sind insbesondere die Verfügbarkeit von Reserven, die Reichweite der Aufsicht und die Frage, ob die bestehenden Regeln für sogenannte Multi-Issuance-Strukturen ausreichen.

Stablecoins sollen ihren Wert regelmäßig durch die Bindung an eine Referenzgröße stabil halten. Bei Token, die auf eine amtliche Währung Bezug nehmen, handelt es sich nach Art. 3 Abs. 1 Nr. 7 MiCAR um E-Geld-Token. Für deren öffentliches Angebot oder die Zulassung zum Handel in der Europäischen Union gelten nach der MiCAR besondere Anforderungen an Emittenten, Whitepaper, Rücktauschrechte und die Absicherung entgegengenommener Geldbeträge.

Multi-Issuance wirft Abgrenzungsfragen auf

Eine gesetzliche Definition der Multi-Issuance enthält die MiCAR nicht. Gemeint sind in der Diskussion regelmäßig Modelle, bei denen eine Einheit in der Union und eine Einheit in einem Drittstaat fungible Stablecoins ausgeben, die für Nutzer rechtlich und technisch als gleichwertig erscheinen können. Problematisch wird dies vor allem dann, wenn eine EU-Einheit Rückzahlungsansprüchen ausgesetzt ist, während ein erheblicher Teil der Reserven außerhalb der Union gehalten wird.

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken hat mit einer Empfehlung vom 25. September 2025, veröffentlicht am 20. Oktober 2025 unter dem Aktenzeichen ESRB/2025/9 (C/2025/6342), eine unionsweite Befassung mit solchen Drittstaaten-Multi-Emittenten-Strukturen angestoßen. Die Empfehlung wurde am 21. November 2025 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Hintergrund ist, dass nationale Aufsichtsbehörden in der EU die Zulässigkeit solcher Strukturen unter der MiCAR unterschiedlich bewerten.

Für Emittenten von E-Geld-Token sieht die MiCAR unter anderem vor, dass sie grundsätzlich als Kreditinstitut oder E-Geld-Institut zugelassen sein müssen. Zudem ist der zuständigen Behörde ein veröffentlichtes Whitepaper zu übermitteln, Art. 48 Abs. 1 Unterabs. 1 MiCAR. Nach Art. 54 MiCAR sind Teile der entgegengenommenen Geldbeträge auf gesonderten Konten bei Kreditinstituten zu hinterlegen oder in besonders sichere, hochliquide Aktiva mit niedrigem

Risiko zu investieren.

Risiken bei Rücktausch und Reservezugriff

Ein wesentliches Risiko liegt in möglichen Abweichungen zwischen Rückzahlungsverpflichtungen und tatsächlich verfügbaren Reserven. Inhaber von E-Geld-Token können in der Union grundsätzlich jederzeit und gebührenfrei einen Rücktausch zum Nennwert verlangen. Drittstaatliche Regelungen können hiervon abweichen und etwa andere Bedingungen, Verzögerungen oder Gebühren vorsehen.

Dadurch kann ein Anreiz entstehen, Rücktauschrechte dort geltend zu machen, wo die stärksten Schutzvorschriften bestehen. Wenn sich Rückzahlungsansprüche in der Union bündeln, die entsprechenden Vermögenswerte aber bei einer Drittstaateneinheit oder außerhalb des unmittelbaren Zugriffs europäischer Behörden liegen, entstehen Liquiditäts- und Aufsichtsfragen. Die Europäische Zentralbank hat in diesem Zusammenhang darauf hingewiesen, dass die MiCAR keine ausdrückliche Regel enthält, die eine Übertragung von Drittstaatenreserven an die EU-Einheit in solchen Situationen verbindlich festlegt.

Hinzu kommt die Gefahr regulatorischer Arbitrage. Emittenten könnten Reserven in Rechtsordnungen bündeln, in denen geringere Anforderungen gelten, während Nutzer den Rücktausch in der für sie günstigeren Rechtsordnung verlangen. Diskutiert werden daher unter anderem Gleichwertigkeitsprüfungen von Drittstaatenregimen, Gegenseitigkeitsvereinbarungen und zusätzliche aufsichtsrechtliche Anforderungen.

Folgen für Unternehmen und Investoren

Für Unternehmen, Handelsplätze und Investoren ist die Debatte nicht nur eine aufsichtsrechtliche Detailfrage. Stablecoins werden grenzüberschreitend genutzt und können Auswirkungen auf Marktliquidität, Handelspaare und Risikosteuerung haben. Auch Stablecoins ohne MiCAR-konforme Multi-Issuance-Struktur können nach Einschätzung europäischer Stellen für die Finanzstabilität der Union relevant sein, wenn sie von EU-Investoren genutzt werden.

„Die Diskussion um Multi-Issuance zeigt, dass Stablecoin-Strukturen nicht allein nach ihrer technischen Fungibilität bewertet werden können“, sagt Rechtsanwalt Michael Rainer, MTR Legal Rechtsanwälte. **„Für Unternehmen und Investoren kommt es darauf an, welche Einheit rechtlich verpflichtet ist, wo Reserven gehalten werden und welche Aufsicht im Krisenfall tatsächlich eingreifen kann.“**

Betroffene Marktteilnehmer sollten Stablecoin-Modelle daher sorgfältig auf ihre rechtliche Struktur, die Zuständigkeit der Emittenten und die Bedingungen des Rücktauschs prüfen. Relevant sind insbesondere folgende Punkte:

- **Emittentenstruktur:** Welche Gesellschaft gibt den Token aus und in welcher Rechtsordnung ist sie ansässig?
- **Reservehaltung:** Wo werden die Vermögenswerte gehalten und unterliegen sie dem Zugriff europäischer Aufsicht?
- **Rücktauschrechte:** Welche Ansprüche bestehen für Inhaber in der Union und zu welchen Bedingungen?
- **Marktzugang:** Wird das Angebot gezielt an Anleger mit Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in der EU gerichtet?

Die MiCAR verfolgt das Ziel, Innovation im Kryptomarkt mit Marktintegrität, Anlegerschutz und Finanzstabilität zu verbinden. Multi-Issuance-Strukturen können dieses Gleichgewicht belasten, wenn rechtliche Verantwortung, Reserveverfügbarkeit und tatsächliche Aufsicht auseinanderfallen. Für Anbieter und Nutzer digitaler Vermögenswerte gewinnt eine belastbare rechtliche Einordnung damit weiter an Bedeutung.

Weitere Informationen: https://www.mtrlegal.com/multi-issuance-von-stablecoins-unter-der-micar/

MTR Legal Rechtsanwälte

Breslauer Platz 4
50668 Köln
Deutschland

MichaelRainer

+49 221 9999220

info@mtrlegal.com

www.mtrlegal.com

Portrait

MTR Legal Rechtsanwälte ist eine bundesweit und international tätige Full-Service-Wirtschaftskanzlei. Die Sozietät berät Unternehmen, institutionelle Investoren und vermögende Privatpersonen in den Bereichen Gesellschafts-, Steuer-, Handels-, Vertrags-, Vertriebs-, Kapitalmarkt- und Bankrecht.
Standorte: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, Leipzig, München, Stuttgart. Representative Offices: London, Paris, Amsterdam, Singapore.
MTR Legal ist Mitglied im internationalen Netzwerk IR Global und wird regelmäßig von Handelsblatt und Best Lawyers empfohlen.

News-ID: 1327709 • Views: 157 (Stand: 03.11.2026)

Link zur Pressemitteilung:
https://www.openpr.de/news/1327709/Stablecoin-Ausgabe-unter-MiCAR-im-Fokus.html