

Stellungnahme

Oktober 2025

Wann gelten Dienstleistungen mit E-Geld-Token als Zahlungsdienste?

Zusammenfassung

E-Geld-Token (E-Money Token (EMT)) stellen nicht nur MiCAR-regulierte Kryptowerte dar, sondern gelten zugleich als E-Geld im Sinne der E-Geld-Richtlinie (E-Money Directive (EMD2)) und der zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (Payment Services Directive (PSD2)). Für nach MiCAR zugelassene Kryptowerte-Dienstleister (Crypto-Asset Service Provider (CASPs)) stellt sich daher die Frage, **ob Dienstleistungen in Bezug auf EMTs Zahlungsdienste darstellen** und sie folglich eine **zusätzliche Erlaubnis nach PSD2** (in Deutschland gemäß Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)) benötigen.

Zur Klärung dieser Frage hat die **Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA)** am 10. Juni 2025 einen **»No-Action Letter«** zur Doppelregulierung von Kryptowerte-Dienstleistungen im Zusammenhang mit EMTs veröffentlicht. Darin fordert die EBA die nationalen Aufsichtsbehörden auf, insbesondere folgende Dienstleistungen als erlaubnispflichtige Zahlungsdienste zu qualifizieren:

- **Transferdienstleistungen**, d. h. jede Übertragung von EMTs im Namen des Kunden zwischen unterschiedlichen Wallets (digitale Anwendungen, die die Private Keys verwalten und damit den Zugriff auf die EMTs ermöglichen), und
- **Verwahrung und Verwaltung von EMTs für Kunden**, d. h. das Führen einer Custodial Wallet (Wallet, bei der der Anbieter die Private Keys hält und Transaktionen im Auftrag des Kunden ermöglicht), sofern über diese Wallet EMTs an Dritte gesendet oder von Dritten empfangen werden können.

Die **reine Verwahrung von EMTs** durch einen CASP ohne die Möglichkeit des Versendens oder Empfangens an bzw. von Dritten stellt hingegen ausdrücklich keinen Zahlungsdienst dar.

Die Verwendung von EMTs im Rahmen von Tauschgeschäften (Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte oder Geld) sowie die Fälle, in denen Kryptowerte-Dienstleister den Kauf von Kryptowerten mit EMTs abwickeln (»intermediate«), sollen ebenfalls nicht als Zahlungsdienste gelten.

Problem der Qualifikation von sog. »First-Party Transfers« mit E-Geld-Token (EMT) als Zahlungsdienst bei Krypto-Handelsdienstleistungen

Die EBA stellt in ihrem No-Action Letter klar, dass auch sog. »**First-Party Transfers**« – d. h. Übertragungen von EMTs zwischen zwei Wallets desselben Kunden – als Zahlungsdienst einzustufen sind. Damit wird auch die Auslieferung von EMTs auf eine vom Kunden benannte Referenz-Wallet (also die vom Kunden festgelegte Haupt-Wallet für Ein- und Auszahlungen) durch einen CASP als erlaubnispflichtiger Zahlungsdienst nach PSD2/ZAG qualifiziert, selbst wenn keinerlei Transfers an oder von Dritten möglich sind. Gleiches würde für Einzahlungen von der Referenzwallet des Kunden gelten.

Nachfolgend ein Beispiel: Ein Kunde lässt sich EMTs von seiner Handelsplattform auf seine eigene Referenzwallet (vergleichbar mit einem Referenzkonto beim Depot) auszahlen. Obwohl die Token damit weiterhin ausschließlich dem Kunden selbst gehören und keine dritte Partei involviert ist, würde dieser Vorgang regulatorisch als Zahlungsdienst gewertet.

Dies führt zu einem systematischen Problem: Nach Art. 75 Abs. 6 MiCAR sind CASPs verpflichtet, die von ihnen im Namen der Kunden gehaltenen Kryptowerte oder Gelder jederzeit an diese zurückzugeben. Selbst »reine Kryptoverwahrer«, die ausschließlich Verwahrungsleistungen erbringen, erfüllen damit zwangsläufig den Tatbestand eines Zahlungsdienstes – allein durch die Erfüllung ihrer MiCAR-Rückgabepflicht.

Damit entsteht eine Widersprüchlichkeit: Einerseits soll die reine Verwahrung von EMTs keinen Zahlungsdienst darstellen. Andererseits führt die Einordnung von »First-Party Transfers« als Zahlungsdienst dazu, dass praktisch jeder CASP, der EMTs verwahrt, dennoch eine zusätzliche PSD2-Erlaubnis benötigt.

Vor dem Hintergrund, dass die meisten Kryptotausch- und Handelsplattformen zugleich auch die Verwahrung der Kundenwerte anbieten, liefe die Ausnahme für Tauschgeschäfte mit EMT und die Abwicklung von Kryptowerte-Handelsgeschäften mit EMT faktisch ins Leere und die Kryptowerte-Dienstleister bräuchten stets eine zusätzliche Zahlungsdiensterlaubnis, wenn die Auslieferung an die Referenzwallet des Kunden immer einen Zahlungsdienst darstellen würde. Das Gleiche gilt für reine Kryptoverwahrer, wenn diese mit einer Kryptotausch- und Handelsplattform zusammenarbeiten und für deren Kunden zu Handelszwecken EMT entgegennehmen oder an Kunden-Referenzwallets auszahlen.

Position und Empfehlung

Aus Sicht des Bitkom wäre eine zusätzliche Qualifizierung als Zahlungsdienst in den oben beschriebenen Fällen unverhältnismäßig und würde zu einer Doppelbelastung führen.

Die Risiken beim Transfer von EMTs auf eine Referenzwallet oder von dieser zurück sind bereits vollständig durch die MiCAR-Regelungen abgedeckt. Eine zusätzliche

Anwendung der PSD2 würde zu einer unnötigen Doppelregulierung führen und sollte daher vermieden werden.

Bitkom empfiehlt daher eine Überarbeitung des No-Action Letters durch die EBA. Darin sollte klargestellt werden, dass First-Party Transfers – also Auszahlungen oder Einzahlungen ausschließlich auf die vom Kunden festgelegte Referenzwallet – nicht als Zahlungsdienst gelten.

Ergänzend empfiehlt Bitkom folgende weitere Anpassungen und Klarstellungen:

- **Verlängerung der Übergangsfrist:** Die Geltung der im No-Action Letter genannten Übergangsfrist sollte bis zum Inkrafttreten der PSD3/PSR ausgedehnt werden. Aktuell sind weder PSD3 noch PSR finalisiert, sodass unklar ist, ob eine Erlaubnis nach PSD2 im Zusammenhang mit EMT-Transaktionen künftig noch erforderlich sein wird. Es sollte vermieden werden, dass Kryptowerte-Dienstleister für wenige Monate eine PSD2-Erlaubnis beantragen müssen, die nach Finalisierung der PSD3/PSR möglicherweise obsolet wird.
- **Präzisere Definition von Transferdienstleistungen:** Der No-Action Letter sollte klarstellen, welche Übertragungsakte von EMTs tatsächlich als Zahlungsdienste einzustufen sind. Insbesondere folgende Vorgänge sollten nicht als Transferdienstleistungen gelten:
 - Minten in eine Wallet (Neuausgabe von Token)
 - Burnen in Wallet A und anschließendes Minten in Wallet B (Vernichtung und Neuausgabe)
 - Umbuchungen innerhalb von Omnibus-Wallets, bei denen lediglich die Zuordnung der Token geändert wird
 - Übertragungen zwischen Omnibus-Wallets desselben CASP, sofern beide Wallets derselben (Handels-)Plattform zugeordnet sind

Diese Vorgänge sind technisch und wirtschaftlich nicht mit einem Zahlungsverkehr im Sinne der PSD2 vergleichbar und sollten entsprechend von der Erlaubnispflicht ausgenommen werden.

Darüber hinaus sollte im Rahmen des europäischen Gesetzgebungsprozesses zur Payment Services Regulation (PSR) und PSD3 eine Klarstellung erfolgen:

- In den Ausnahmeregelungen der PSR sollte ausdrücklich festgehalten werden, dass der **Transfer von EMTs** – im Kontext von Kryptohandels-Dienstleistungen – in Form der Auslieferung durch einen CASP auf eine vom Kunden benannte Referenzwallet und die Einlieferung von einer Kunden-Referenzwallet an einen CASP **nicht als Zahlungsdienst gilt**.

Im Detail schlagen wir vor, folgende Ergänzung des **Art. 2 Abs. 2 lit. h1 der PSR** (in der aktuellen Entwurfsfassung der Europäischen Kommission vom 13. Juni 2025) vorzunehmen:

- «This Regulation does not apply to the following [...]

payments transactions carried out by a crypto-asset service provider intermediating between a buyer and a seller where electronic money tokens are exchanged for electronic money tokens or crypto-assets, as well as the exchange of electronic money tokens for funds, including electronic money tokens, or crypto-assets carried out by a crypto-asset service provider acting in its own name as buyer or seller of those electronic money tokens, **as well as the custody and administration of electronic money tokens on behalf of clients, including the transfer of electronic money tokens held on behalf of clients to or from a distributed ledger address or account owned or controlled by the client.**»

Technische Dienstleister im EMT-Kontext

Ergänzend wird angeregt, eine Ausnahme für technische Dienstleister im Zusammenhang mit EMTs ausdrücklich in der PSD2/3 bzw. PSR zu verankern.

Technische Provider, die lediglich die Verbindung zwischen Unternehmenssystemen (z. B. ERP-Systemen) und lizenzierten Finanzdienstleistern wie CASPs herstellen, sollten nicht als Zahlungsdienstleister gelten, sofern sie zu keinem Zeitpunkt Besitz oder Kontrolle über die übertragenen Werte erlangen.

Solche Systeme übernehmen ausschließlich die technische Kommunikation und Datenübermittlung – vergleichbar mit bestehenden Schnittstellenlösungen im klassischen Bankwesen – und erbringen keine eigenständige Finanzdienstleistung.

Eine Lizenzpflicht für diese »Connectivity Layer« führt in der Praxis zu unnötigen Zwischenstufen, zusätzlichen Kosten und erschwerten Integrationen.

Bitkom empfiehlt daher klarzustellen, dass technische Dienste im Kontext von EMTs, einschließlich Payment Initiation Services und Account Information Services, ausgenommen sind, soweit sie sich auf reine technische oder infrastrukturelle Prozesse ohne Zugriff auf Kundengelder beschränken.

Weiterführende Begründung und Details

Es folgt zunächst ein kontextueller Vergleich mit der Regulierung von **a) Wertpapierfirmen** und **b) Der Erlaubnis zur Verwahrung sowie Verwaltung von Finanzinstrumenten**. Anschließend zeigt Punkt **c)** auf, weshalb eine zusätzliche Regulierung unter PSD2 redundant ist und abschließend unterstreicht Punkt **d)**, dass die PSD2 Thematik im MiCAR-Gesetzgebungsprozess keine Rolle spielte.

a) Regulierung von Wertpapierfirmen: Bereichsausnahme nach PSD2

Wertpapierfirmen führen in der Regel **Wertpapierverrechnungskonten** (Treuhandsammelkonten). Dort zahlen Kunden Gelder zur Ausführung bzw. Abwicklung von Wertpapierkäufen ein. Von diesem Konto erfolgen ausschließlich Auszahlungen auf ein zuvor angegebenes Referenzkonto bei einem anderen Zahlungsdienstleister (z. B. Kreditinstitut, E-Geld-Institut).

Die Kundengelder werden nach Maßgabe des **Art. 16 Abs. 9 MiFID II** auf Treuhand(sammel)konten bei einem CRR-Kreditinstitut verwahrt. Auch wenn das

Treuhandsammelkonto von einem Kreditinstitut geführt wird, bleibt die Wertpapierfirma als Kontoinhaber des Treuhandsammelkontos während der Verrechnung und Auszahlung verfügungsbefugt über die Gelder. Sie nimmt daher Kundengelder auf den Treuhandkonten entgegen – etwa aus dem Verkauf von Wertpapieren – und leitet diese im Rahmen der Auszahlung an das angegebene Referenzkonto des Kunden weiter. Solche Vorgänge wären grundsätzlich als ein nach PSD2 erlaubnispflichtiges Finanztransfergeschäft im Sinne von Art. 2 Nr. 22 PSD2 einzustufen.

Allerdings hat der europäische Gesetzgeber für solche Zahlungsvorgänge eine **spezifische Ausnahme in Art. 3 lit. i PSD2 vorgesehen**. Danach fallen Zahlungsvorgänge im Zusammenhang mit der Bedienung von Wertpapieranlagen – etwa Ein- und Auszahlungen im Rahmen von Wertpapiergeschäften – nicht in den Anwendungsbereich der PSD2, sofern sie durch Wertpapierfirmen, Kreditinstitute oder andere zugelassene Verwahrstellen erbracht werden. Diese Ausnahme trägt dem Umstand Rechnung, dass eine zusätzliche Regulierung nach der PSD2 eine nicht sachgerechte Doppelregulierung bewirken würde. Denn die betreffenden Zahlungsvorgänge stellen lediglich Annexleistungen zur eigentlichen, bereits umfassend regulierten Wertpapierdienstleistung dar.

Die Ausnahme gilt gleichermaßen für CRR-Kreditinstitute: Zwar dürfen CRR-Kreditinstitute im Rahmen ihrer Erlaubnis auch Zahlungsdienste erbringen, jedoch werden die betreffenden Zahlungsvorgänge aufgrund der **Ausnahme des Art. 3 lit. i PSD2** ausdrücklich von den allgemeinen aufsichtsrechtlichen Pflichten sowie den zivilrechtlichen Vorgaben des Zahlungsdiensterechts ausgenommen, die grundsätzlich für sämtliche Zahlungsdienstleister – also auch für Kreditinstitute – gelten.

b) Übertragbarkeit der Bereichsausnahme auf CASP: Gleichbehandlung bei der Verwahrung von EMTs

Vor diesem Hintergrund ist **kein sachlicher Grund ersichtlich, dass CASP regulatorisch anders behandelt werden als Wertpapierfirmen**. Die CASP verwahren EMTs für ihre Kunden, damit die Kunden EMTs für den Handel mit Kryptowerten einsetzen können. Die Wertpapierfirmen halten Geschäftsbankengelder auf Treuhandsammelkonten für ihre Kunden, damit die Kunden am Handel mit Wertpapieren teilnehmen können und dieser Handel abgewickelt werden kann.

Der Umstand, dass im Falle von Wertpapierfirmen das Treuhandsammelkonto bei einem Kreditinstitut geführt wird, kann hierbei keine Differenzierung rechtfertigen. Schlicht, da dies allein der Sicherung und Verwahrung der Kundengelder dient.

Die bloße Verwahrung und Sicherung von Kryptowerten in Form von EMTs ist abschließend in der MiCAR geregelt. Dies hat auch die EBA in ihrem No-Action Letter bestätigt. In diesem hält die EBA ausdrücklich fest, dass die Anforderungen der PSD2 zur Kundengeldsicherung gemäß Art. 10 PSD2 (wonach Kundengelder unter anderem über

Treuhand(sammel)konten bei CRR-Kreditinstituten zu sichern wären) auf CASP, keine Anwendung finden sollen.

Wertpapierfirmen bedürfen keiner zusätzlichen Zahlungsdienste-Erlaubnis, wenn sie Kundengelder zu Handelszwecken von den Referenzkonten ihrer Kunden auf Treuhandsammelkonten entgegennehmen oder an diese auszahlen. Daher sollten auch **Ein- und Auszahlungen von einer Referenzwallet des Kunden mittels EMTs durch CASP keiner zusätzlichen Erlaubnis nach PSD2/ZAG bedürfen.**

c) **Zusätzliche Regulierung nach PSD2 ist redundant**

Die Risiken im Zusammenhang mit der Verwahrung von EMTs und Ein- und Auszahlungen von einer Referenzwallet sind bereits durch die MiCAR umfassend adressiert. Die zusätzliche Regulierung nach PSD2 wäre redundant.

Die regulatorischen Anforderungen aus der MiCAR entsprechen in wesentlichen Teilen den Vorgaben der PSD2 (z. B. Anforderungen an eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation, IKT-Risikomanagement nach DORA, Business Continuity Management, Eignung der Geschäftsleiter und Inhaberkontrolle).

Dort, wo die PSD2 darüber hinausgehende Anforderungen enthält, finden diese in der hier relevanten Konstellation – wenn ein CASP EMTs ausschließlich für den Handel mit anderen Kryptowerten verwahrt und keine Third-Party-Transfers anbietet – keine Anwendung.

Dies betrifft insbesondere die Anforderungen an die starke Kundenauthentifizierung (SCA) gemäß Art. 97 PSD2 beim Zugriff auf ein Zahlungskonto oder bei der Auslösung eines Zahlungsvorgangs.

Die Wallets, auf denen EMTs in diesem Kontext verwahrt werden, ermöglichen weder Zahlungen an Dritte noch Zahlungen von Dritten, sodass sie nicht als Zahlungskonten im Sinne des Art. 4 Abs. 12 PSD2 gelten.

Auch bei der Auslieferung von EMTs auf die Referenzwallet des Kunden wäre der CASP – selbst wenn die PSD2 Anwendung fände – nicht zur Durchführung der SCA verpflichtet. Denn Transfers zwischen Konten, die von derselben natürlichen oder juristischen Person gehalten werden, sind ausdrücklich von der Pflicht zur starken Kundenauthentifizierung ausgenommen.

Darüber hinaus legt die **PSD2 in Art. 95 ff.** einen stärkeren Schwerpunkt auf die Beherrschung von operationellen Risiken in Form von Betrugsrisiken. **Diese Risiken sind in der hier relevanten Konstellation jedoch deutlich reduziert.** Bei Transfers von EMTs zwischen der Custodial Wallet eines Kunden (beim CASP) und seiner eigenen Referenzwallet – egal ob custodial oder self-hosted – entstehen keine Betrugsrisiken. Anders als im klassischen Zahlungsverkehr wickelt der Dienstleister hier keine Zahlungen zwischen verschiedenen Personen ab. Es ist nur ein Transfer zwischen zwei Wallets desselben Kunden möglich, nicht an fremde Wallets.

d) PSD2 Thematik spielte im MiCAR-Gesetzgebungsprozess keine Rolle

Angesichts der Tatsache, dass dieses Thema erst nach dem Abschluss des MiCAR-Gesetzgebungsprozesses durch den EU-Gesetzgeber und die EU-Aufsichtsbehörden aufgebracht wurde und somit eine Einbindung der betroffenen Stakeholder nicht erfolgt ist, wirkt es unstimmig, dass die EU-Aufsichtsbehörden im Nachhinein de facto neues Recht schaffen, dessen demokratische Legitimität in Frage gestellt werden kann. Hier sollte zukünftig ein transparenteres Vorgehen erfolgen. Nicht zuletzt, um praxistaugliche und insgesamt stimmige Regelungen festzulegen.

Fazit

Die aktuelle Auslegung der EBA zu E-Geld-Token (EMT) zeigt ein Spannungsfeld zwischen kohärenter Aufsicht und faktischer Doppelregulierung. Die Einstufung sogenannter First-Party Transfers – also Übertragungen zwischen Wallets desselben Kunden – als Zahlungsdienst führt zu einer rechtlichen Inkonsistenz, da Kryptowerte-Dienstleister selbst bei rein internen Rückführungen in den Anwendungsbereich der PSD2 fallen. Damit würden auch reine MiCAR-Verwahrer eine zusätzliche Erlaubnis benötigen. Die mit solchen Transfers verbundenen Risiken sind jedoch bereits durch MiCAR umfassend adressiert. Zusätzliche PSD2-Anforderungen brächten keinen Sicherheitsgewinn, sondern Überschneidungen, Unsicherheit und vermeidbaren Aufwand. Wie bei Wertpapierfirmen sollten Annexleistungen zur regulierten Haupttätigkeit – etwa die Rückgabe von Kundengeldern oder Token – nicht erneut erlaubnispflichtig sein.

Daher sollte die EBA den No-Action Letter klarstellend anpassen und festhalten, dass Transfers zwischen Wallets desselben Kunden – insbesondere Ein- und Auszahlungen auf eine Referenzwallet – nicht als Zahlungsdienste gelten. Zugleich sollte im Zuge von PSD3/PSR eine einheitliche, praxistaugliche Abgrenzung geschaffen werden, die Innovationen im Bereich Stablecoins und Tokenisierung nicht behindert.

Langfristig geht es um mehr als nur eine Einzelfrage der Erlaubnispflicht: Es geht um die kohärente Weiterentwicklung des europäischen Regulierungsrahmens für digitale Vermögenswerte – klar, risikoadäquat und innovationsfreundlich.

Bitkom vertritt mehr als 2.200 Mitgliedsunternehmen aus der digitalen Wirtschaft. Sie generieren in Deutschland gut 200 Milliarden Euro Umsatz mit digitalen Technologien und Lösungen und beschäftigen mehr als 2 Millionen Menschen. Zu den Mitgliedern zählen mehr als 1.000 Mittelständler, über 500 Startups und nahezu alle Global Player. Sie bieten Software, IT-Services, Telekommunikations- oder Internetdienste an, stellen Geräte und Bauteile her, sind im Bereich der digitalen Medien tätig, kreieren Content, bieten Plattformen an oder sind in anderer Weise Teil der digitalen Wirtschaft. 82 Prozent der im Bitkom engagierten Unternehmen haben ihren Hauptsitz in Deutschland, weitere 8 Prozent kommen aus dem restlichen Europa und 7 Prozent aus den USA. 3 Prozent stammen aus anderen Regionen der Welt. Bitkom fördert und treibt die digitale Transformation der deutschen Wirtschaft und setzt sich für eine breite gesellschaftliche Teilhabe an den digitalen Entwicklungen ein. Ziel ist es, Deutschland zu einem leistungsfähigen und souveränen Digitalstandort zu machen.

Herausgeber

Bitkom e.V.

Albrechtstr. 10 | 10117 Berlin

Ansprechpartner

Frederic Meyer | Bereichsleiter Blockchain

T +49 30 27576-161 | f.meyer@bitkom.org

Verantwortliches Bitkom-Gremium

AK Blockchain

Copyright

Bitkom 2025

Diese Publikation stellt eine allgemeine unverbindliche Information dar. Die Inhalte spiegeln die Auffassung im Bitkom zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider. Obwohl die Informationen mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurden, besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität, insbesondere kann diese Publikation nicht den besonderen Umständen des Einzelfalles Rechnung tragen. Eine Verwendung liegt daher in der eigenen Verantwortung des Lesers. Jegliche Haftung wird ausgeschlossen. Alle Rechte, auch der auszugsweisen Vervielfältigung, liegen beim Bitkom oder den jeweiligen Rechteinhabern.